



Aperçu

À propos d'Investissements RPC	1
Rapport de la présidente du conseil	2
Message du président	4
Notre résilience pendant la pandémie de COVID-19	7
Notre mission	8
Viabilité	9
Placements mondiaux	10
Nos gens	12
Services de placement	14
Faits saillants de l'exploitation	15
Direction mondiale	16

Stratégie

Notre mandat	17
Stratégie de placement	22
Approche en matière de placement	23
Notre processus décisionnel	32
Investissement durable	38
Aperçu des services de placement	43
Notre mandat et nos gens, moteurs du rendement	48
Renforcement des capacités d'exploitation	51
Reddition de comptes	52
Orientation stratégique	53
Objectifs pour l'exercice 2022	53

Rapport de gestion

Rapport de gestion	54
Performance de l'ensemble de la caisse pour l'exercice 2021	55
Gestion des coûts	61
Performance des services de placement	66
Gestion des risques	97
Politiques et contrôles financiers	106
Principales mesures de la performance et mesures non conformes aux normes IFRS	108

Analyse de la rémunération

Rapport du comité des ressources humaines et de la rémunération	109
Analyse de la rémunération	112
Notre cadre de rémunération	113
Communication de l'information relative à la rémunération	118

Gouvernance

Lettre de la présidente du comité de la gouvernance	125
Pratiques de gouvernance du conseil d'administration	126
Biographie des membres du conseil	135

États financiers consolidés et notes annexes

Responsabilité de la direction à l'égard de l'information financière	139
Certificat de placement	140
Rapport de l'auditeur indépendant	141
États financiers consolidés	143
Notes annexes	148

Comment lire le présent rapport

Le présent rapport annuel porte sur la stratégie, la performance et la gouvernance de l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada (Investissements RPC^{MD}) pour l'exercice 2021 clos le 31 mars 2021.

D'abord, la section Stratégie comprend une description de notre mandat, de notre stratégie de placement et de qui nous sommes. Ensuite, la section Rapport de gestion décrit le rendement des placements en présentant les résultats attribuables aux diverses activités et opérations réalisées au cours de l'exercice. Enfin, le rapport fournit de l'information supplémentaire sur la façon dont nous rémunérons nos employés et nos dirigeants, puis il présente nos pratiques de gouvernance et nos états financiers consolidés détaillés. Vous trouverez un aperçu du présent rapport ainsi que les rapports annuels antérieurs et d'autres renseignements à l'adresse www.investissementsrpc.com.

Notre Rapport sur l'investissement durable est disponible à l'adresse www.investissementsrpc.com/fr/the-fund/sustainable-investing.

Le prochain rapport sera publié en novembre 2021.

Déclarations prospectives

Ce rapport annuel contient de l'information et des déclarations prospectives. L'information et les déclarations prospectives comprennent toute l'information et toutes les déclarations au sujet des intentions, des plans, des attentes, des croyances, des objectifs, de la performance future et de la stratégie d'Investissements RPC, ainsi que toute autre information ou déclaration à l'égard de circonstances ou d'événements futurs qui ne se rapportent ni directement, ni exclusivement à des faits passés. L'information et les déclarations prospectives se caractérisent souvent, mais pas toujours, par l'emploi de termes comme « tendance », « éventuel », « possibilité », « croire », « prévoir », « s'attendre à », « actuel », « avoir l'intention de », « estimer », « position », « supposer », « perspectives », « continuer », « demeurer », « maintenir », « soutenir », « viser », « atteindre », ainsi que par l'emploi de la forme future ou conditionnelle des verbes tels que « être », « devoir » ou « pouvoir » et d'expressions similaires. L'information et les déclarations prospectives ne représentent pas des faits passés, mais plutôt les prévisions actuelles d'Investissements RPC à l'égard des résultats et des événements futurs. Cette information et ces déclarations prospectives sont assujetties à un certain nombre de risques et d'incertitudes qui pourraient faire en sorte que les résultats ou événements réels diffèrent considérablement des attentes actuelles, notamment en ce qui a trait au revenu de placement disponible, aux acquisitions prévues, aux approbations réglementaires et autres et aux conditions de placement en général. Bien qu'Investissements RPC soit d'avis que les hypothèses qui les sous-tendent sont raisonnables, cette information et ces déclarations prospectives ne constituent pas une garantie de la performance future et, par conséquent, les lecteurs sont priés de ne pas se fier indûment à ces déclarations en raison de leur nature incertaine. Investissements RPC ne s'engage pas à mettre à jour publiquement ces déclarations à la lumière de nouvelles informations, par suite d'événements futurs, de changements de circonstances ou pour toute autre raison.



Investissements RPC est un organisme de gestion de placements international.

Notre raison d'être est d'assurer la solidité et la pérennité du Régime de pensions du Canada (RPC), en protégeant les intérêts des bénéficiaires du RPC au fil des générations.

Nos équipes expérimentées et averties investissent dans le monde entier dans des actifs des marchés publics et privés.

Nous diversifions les placements sur le plan des catégories d'actifs et des régions géographiques afin que la caisse demeure résiliente au fil du temps, alors qu'elle poursuit sa croissance sur les marchés mondiaux.

Nos gens
Notre mandat
Notre rendement

Notre rendement

Actif net

497,2 milliards \$

Rendement net

20,4 %

Bénéfice net

83,9 milliards \$

Pour l'exercice clos le 31 mars 2021

Chers cotisants et bénéficiaires du Régime de pensions du Canada,

Dans notre rapport annuel de l'exercice 2020 publié peu après l'émergence de la pandémie de COVID-19, j'écrivais que nous ne connaissions pas encore pleinement les répercussions de cette pandémie.

Heather Munroe-Blum, présidente du conseil



Un an plus tard, l'incidence de la pandémie est claire : partout dans le monde, les gens ont subi des épreuves, les économies ont été perturbées et les entreprises ont été forcées de s'adapter rapidement à des défis sans précédent. Aujourd'hui, deux certitudes s'imposent : premièrement, nous devons une fière chandelle à toutes les personnes qui ont risqué leur propre sécurité pour nous aider à traverser cette crise; et deuxièmement, la pandémie continuera de façonner nos vies pendant de nombreuses années.

Je tiens à saluer les efforts extraordinaires déployés par tout le personnel durant cette année difficile. Du jour au lendemain, nous sommes passés de neuf bureaux à plus de 1 900 bureaux virtuels. Pour assurer la gestion de la caisse, nos collègues ont dû trouver un équilibre entre leurs responsabilités familiales, les préoccupations en matière de sécurité et l'accomplissement de leur travail. Ils ont dû faire preuve d'agilité et de résilience en s'adaptant à des environnements professionnels et personnels radicalement différents. Nos gens ont relevé le défi.

La surveillance des activités et de la gestion des risques de l'organisme est devenue encore plus importante au cours du dernier exercice. Tout au long de la crise, notre conseil d'administration s'est entretenu régulièrement avec la direction, a tenu davantage de réunions et a reçu des comptes rendus et des rapports améliorés concernant la santé de notre personnel et l'état de notre portefeuille de placements.

Deux facteurs sont essentiels à notre performance à titre de gestionnaire de placements mondial et en cohérence avec notre mission : un modèle de gouvernance de classe mondiale et la reddition de comptes au public. L'indépendance de l'organisme vis-à-vis de l'ingérence politique depuis sa création a joué un rôle clé dans la préservation de la caisse et dans l'instauration de la confiance du public.

Dans ce contexte, je suis heureuse de vous annoncer que la stratégie de l'organisme demeure en bonne voie avec un rendement net sur 10 exercices de 10,8 pour cent.

Gérance de la stratégie de placement à long terme

Planification de la relève

La planification de la relève est une activité continue, et non une action ponctuelle. Des membres clés de l'équipe de la haute direction sont désignés et préparés pour une éventuelle nomination à titre de chef de la direction. Ce processus continu a permis au conseil d'administration d'avoir la clarté et la conviction nécessaires pour procéder à la nomination du nouveau président et chef de la direction, John Graham, lorsque Mark Machin a quitté ses fonctions à la fin du mois de février.

Depuis qu'il s'est joint à Investissements RPC en 2008, M. Graham a, à maintes reprises, démontré sa capacité d'innover et de mettre sur pied des activités de placement mondiales de premier ordre. Membre très respecté de l'équipe de la haute direction, M. Graham a contribué de manière déterminante à façonner et à mettre en œuvre la stratégie de notre organisme. Son engagement envers l'organisme, envers ses collègues et envers le mandat unique d'Investissements RPC est sans égal. Aussi, le conseil d'administration a convenu à l'unanimité qu'il était le candidat tout désigné pour diriger l'organisme.

Je remercie Mark Machin pour son leadership et son immense contribution à la croissance et au succès d'Investissements RPC durant son mandat à titre de chef de la direction. Mes collègues administrateurs se joignent à moi pour lui souhaiter le meilleur des succès dans ses projets futurs.

Gestion des risques

Le conseil d'administration a continué de mettre l'accent sur la gestion des risques et a approuvé une nouvelle politique de gestion intégrée des risques avec prise d'effet à l'exercice 2022. L'adoption de cette norme de classe mondiale en matière de gouvernance et de systèmes de gestion des risques arrive à point nommé.

Les changements climatiques représentent sans aucun doute l'un des plus grands défis pour les entreprises. Au cours du dernier exercice, le conseil d'administration a approuvé l'intégration d'une nouvelle ligne directrice dans nos Principes et directives de vote par procuration afin de tenir compte des répercussions des changements climatiques. Ainsi, dans le cas des sociétés qui ont manifestement échoué à gérer les risques liés aux changements climatiques et dont la valeur s'est par conséquent dépréciée, nous voterons contre le renouvellement du mandat de leurs administrateurs impliqués dans la surveillance des risques.

Engagement envers les activités d'affaires

Au cours de l'exercice 2021, un comité spécial du conseil d'administration a été mis sur pied pour examiner le mandat et les fonctions du comité de placement du conseil afin de mettre davantage l'accent sur la stratégie de placement et le rendement.

Le mandat mis à jour du comité, qui a été renommé comité de stratégie de placement, a été approuvé et entrera en vigueur pour l'exercice 2022.

En matière de surveillance, les activités du conseil d'administration comprennent également l'examen annuel du budget d'exploitation. Au cours de l'exercice 2021, le ratio des charges d'exploitation s'est établi à 31,4 points de base, soit un résultat stable par rapport à la moyenne sur cinq exercices de 31,5.

Investissements RPC a tenu des assemblées publiques partout au Canada en 2020, permettant aux cotisants et aux bénéficiaires du RPC de prendre directement connaissance des nouvelles de l'organisme et de poser des questions au sujet de ses activités, mais de façon virtuelle cette fois-ci. J'ai eu l'honneur de prononcer le mot d'ouverture de chaque assemblée et j'ai été ravie du niveau d'engagement de la population canadienne.

Le conseil d'administration tient régulièrement une assemblée dans l'un des principaux marchés de l'organisme à l'échelle mondiale. Pour l'exercice 2021, notre attention s'est portée sur la région de l'Asie-Pacifique et, en raison des mesures de sécurité et de restrictions de voyage, l'assemblée s'est tenue virtuellement. Au cours de cette assemblée, le conseil s'est entretenu avec des homologues, des partenaires et des employés de la région.

Renouvellement du conseil d'administration

Au fil des ans, le conseil d'administration a recruté de nouveaux membres en suivant un processus conforme à notre engagement à atteindre les normes mondiales les plus élevées en matière de gouvernance d'entreprise, d'indépendance et de diversité, dans le cadre de notre mandat public. Par conséquent, notre conseil d'administration présente aujourd'hui encore plus de diversité en ce qui a trait à l'âge, au genre, au leadership et à l'expérience des affaires sur la scène internationale.

La distinguée National Association of Corporate Directors des États-Unis a récompensé nos efforts en désignant Investissements RPC comme l'un des trois récipiendaires de son prix NACD NXT de 2020. Nous sommes la première société canadienne à recevoir cette distinction,

qui rend hommage à des conseils d'administration pour l'excellence de leur stratégie de création de valeur à long terme axée sur la diversité et l'innovation.

En juillet dernier, nous avons accueilli Boon Sim au sein du conseil d'administration, en remplacement de l'administrateur sortant Jackson Tai. M. Sim nous apporte un éventail impressionnant d'expériences à l'échelle mondiale dans les domaines de la finance, des technologies et des soins de santé.

Les mandats d'Ashleigh Everett, de John Montalbano et de Mary Phibbs ainsi que le mien ont tous été renouvelés.

En conclusion

Il est difficile de trouver des mots qui expriment pleinement mes remerciements et ma fierté pour le travail accompli par nos employés, la haute direction et mes collègues administrateurs au cours du dernier exercice. Tout au long de cette crise, ils n'ont épargné aucun effort pour servir les intérêts des 20 millions de cotisants et de bénéficiaires du RPC, démontrant ainsi leur profond engagement envers cet organisme et son mandat public.

La présidente du conseil,



**Heather Munroe-Blum,
O.C., O.Q., Ph. D., F.R.S.C.**

Chers cotisants et bénéficiaires,

J'ai l'honneur de vous présenter ma toute première mise à jour annuelle.

John Graham, président et chef de la direction



Il est impossible de passer en revue le dernier exercice sans d'abord souligner les vastes répercussions de la COVID-19. La pandémie a mis à rude épreuve la santé physique et mentale, le moral et la sécurité financière de la population canadienne, et nous n'aurions pu imaginer toute l'étendue de ses répercussions. La capacité de l'humain à faire preuve d'ingéniosité et d'innovation pour régler les problèmes les plus urgents a également été éprouvée. Nous avons parcouru ensemble bien du chemin au cours de cette période.

En dépit de ces conditions extrêmes, je suis heureux de vous annoncer que la caisse et notre organisme se sont montrés résilients affichant un rendement net de 20,4 pour cent, déduction faite de tous les coûts, le rendement le plus élevé jamais enregistré. Le versement des prestations au titre du Régime de pensions du Canada (RPC) s'est poursuivi, et la viabilité à long terme du RPC a été préservée et renforcée. Nous avons conservé notre perspective à long terme à l'égard des marchés, poursuivi la constitution de portefeuilles diversifiés à l'échelle mondiale et tablé sur nos structures de gouvernance et de gestion des risques pour faire face à la pandémie.

Depuis sa création, l'organisme exerce ses activités en fonction d'un mandat précis, soit celui de contribuer à préserver la viabilité du RPC, le fondement de l'épargne-retraite de la majeure partie de la population canadienne, au moyen de placements. De Toronto à Sydney, en passant par Mumbai, j'ai pu constater de mes propres yeux le sentiment de mission et l'énergie de nos gens au travail devant leur écran d'ordinateur. Ce sens du devoir est la raison pour laquelle notre organisme n'a pas interrompu ses activités au cours de cette période extrêmement difficile.

Ce sens du devoir m'a également amené à délaissé ma carrière en sciences pour me joindre à Investissements RPC il y a plus d'une décennie. Et peu avant la clôture de notre exercice, après avoir exercé diverses fonctions au sein d'Investissements RPC, j'en suis devenu président et chef de la direction. Notre organisme a toujours cherché à créer un bassin important de talents, et ce fut un honneur pour moi d'accepter ce poste.

La diligence dont nous faisons preuve afin d'aider à protéger la caisse ne faiblira pas; c'est là mon engagement envers vous. Nous n'abandonnerons jamais les valeurs, la culture et les principes de placement qui ont fait de l'organisme ce qu'il est aujourd'hui.

Je tiens surtout à ce que vous sachiez que la caisse ne cesse de progresser grâce à une surveillance plus que jamais accrue de notre stratégie à long terme, alors que nous avançons dans son exécution et que nous sommes sur la bonne voie pour devenir une caisse de un billion de dollars. Nous amorçons donc le prochain exercice dans cet état d'esprit et avec la capacité de devenir le meilleur investisseur au monde dans notre catégorie.

Taux de rendement net sur 10 exercices	Revenu de placement net depuis la création (déduction faite de tous les coûts)	Valeur ajoutée en dollars composée depuis l'adoption de la stratégie de gestion active
10,8 %	343,7 milliards \$	28,4 milliards \$

Notre performance

Plus que jamais, les défis auxquels nous avons été confrontés au cours du dernier exercice ont mis la caisse à l'épreuve. Cette situation a renforcé notre conviction selon laquelle le fait de travailler ensemble au sein de nos différents services de placement et d'agir à l'unisson sur les marchés nous permettront toujours de faire naître des occasions de croissance intéressantes et de préserver la caisse.

La caisse a affiché de bons rendements au cours de l'exercice 2021, et ces résultats indiquent que notre stratégie est sur la bonne voie. La caisse a enregistré une hausse pour s'établir à 497,2 milliards de dollars, compte tenu d'un bénéfice net de 83,9 milliards de dollars et de cotisations nettes de 3,7 milliards de dollars. L'actif de la caisse a franchi la barre du demi-billion de dollars, une étape importante qui met en lumière la force de notre stratégie de gestion active. À la création d'Investissement RPC en 1999, on estimait que la caisse n'atteindrait pas cet actif avant 2028. Et pourtant, nous avons atteint cet objectif environ sept ans plus tôt que prévu, et l'actif surpasse aujourd'hui les prévisions de 175 milliards de dollars. Nous n'aurions pu imaginer à l'époque disposer de l'empreinte mondiale et des programmes de placement diversifiés qui nous caractérisent aujourd'hui.

Afin de rendre compte des résultats de notre stratégie de placement à gestion active, nous présentons une comparaison de la valeur ajoutée en dollars des rendements de nos placements, déduction faite de tous les coûts, par rapport aux rendements de notre portefeuille de référence combiné, qui représente un portefeuille à gestion passive composé d'actions et d'obligations des marchés publics que la caisse pourrait autrement détenir si Investissements RPC n'avait pas appliqué une stratégie de gestion active.

La pondération en actions mondiales des portefeuilles de référence du RPC de base et du RPC supplémentaire s'établit à 85 pour cent et à 50 pour cent, respectivement. Ces portefeuilles ont affiché des rendements supérieurs au cours de l'exercice, grâce à la forte remontée des

marchés boursiers mondiaux découlant des mesures de relance budgétaire qui ont inondé le marché en réaction à la COVID-19. Nos portefeuilles de placement ont connu une croissance moins spectaculaire, quoique bien supérieure à la fourchette requise pour assurer la viabilité à long terme de la caisse. En fin de compte, les portefeuilles de référence et la caisse se sont comportés comme nous le prévoyions au cours de l'exercice, comme ce fut le cas à la fin de l'exercice précédent dans un contexte fondamentalement différent, lorsque nos placements sur les marchés privés ont atténué l'incidence du repli des marchés. Notre valeur ajoutée en dollars s'est établie à une valeur négative de 35,3 milliards de dollars, ou un pourcentage négatif de 10,0 pour cent, par rapport à notre portefeuille de référence combiné pour l'exercice considéré, et les rendements des portefeuilles de référence du RPC de base et du RPC supplémentaire se sont établis à 30,5 pour cent et à 17,0 pour cent, respectivement.

Le rendement de l'exercice considéré doit être évalué dans le contexte de notre horizon de placement multigénérationnel. Si les pressions à court terme peuvent avoir une influence marquante sur les résultats annuels, elles peuvent passer quasi inaperçues dans une perspective générationnelle. À titre d'exemple, au cours de l'exercice 2015, nous avons enregistré un rendement annuel net de 18,2 pour cent, un sommet alors inégalé avant celui de l'exercice considéré. Pourtant, au cours de l'exercice 2009, soit à peine six ans plus tôt, nous affichions une perte historique de 18,6 pour cent en raison de la crise financière mondiale. Les investisseurs qui effectuent des placements diversifiés à long terme s'attendent à obtenir ce genre de résultats annuels très contrastés. Comme je l'ai assuré à mes amis et à mes voisins, Investissements RPC a été conçu pour résister à ces fluctuations annuelles. Nous surpassons toujours largement les prévisions en ce qui a trait aux rendements requis pour assurer la viabilité à long terme du RPC. Les rendements nets sur cinq et sur 10 exercices de 11,0 pour cent et de 10,8 pour cent, respectivement, témoignent de la pertinence de notre stratégie.

Pourquoi nous demeurons un investisseur mondial et diversifié

La COVID-19 a donné lieu à une accélération rapide dans certains secteurs, et bon nombre de nos thèses d'investissement à long terme ont porté leurs fruits plus tôt que prévu, dans l'intérêt de la caisse. La demande à l'égard des services de télémédecine et de formation en ligne et des services des centres d'exécution de la logistique, par exemple, s'est accrue en dépit du contexte de récession mondiale.

De nos jours, les risques sont nombreux à l'échelle mondiale, mais notre stratégie consistant à investir dans un éventail de catégories d'actifs répartis dans divers pays et libellés dans diverses devises nous permet de gérer ces risques. Nous veillons à ce que la caisse obtienne des rendements appropriés par rapport aux risques que nous prenons, notamment en ce qui a trait aux questions d'ordre géopolitique et aux enjeux liés aux changements climatiques et à la réputation. Cette approche unique contribue à nous distinguer lors de l'analyse des placements et l'exécution de notre stratégie. À titre d'exemple, nous nous appuyons sur notre expertise régionale pour bien comprendre les caractéristiques de risque liées à une course aux capitaux et aux technologies de plus en plus intense entre l'hémisphère oriental et l'hémisphère occidental, une capacité que peu d'investisseurs peuvent se targuer de posséder (pour de plus amples renseignements sur notre approche en matière de gestion des risques, veuillez vous reporter à la page 97).

À mi-chemin dans la mise en œuvre de notre stratégie 2025

Il y a quatre ans, j'ai eu le privilège de contribuer à l'élaboration de notre stratégie à l'échelle de l'organisme. Aujourd'hui, à titre de président et chef de la direction, je demeure déterminé à poursuivre sa mise en œuvre.

Nos priorités demeurent les mêmes, notamment :

- Développer nos capacités en matière de données et d'analytique;
- Poursuivre notre croissance et la diversification de nos placements à titre d'investisseur mondial sur les marchés émergents;
- Perfectionner davantage nos talents et favoriser l'évolution de notre culture.

Afin de réaliser ces priorités, nous avons créé au cours de l'exercice 2021 le poste de chef des placements, en nommant Edwin Cass, afin de tenir compte de la taille et de la complexité croissantes de la caisse. Nous avons également accueilli Frank Ieraci, qui a été nommé directeur général principal et chef mondial, Actions à gestion active, au sein de l'équipe de la haute direction. MM. Ieraci et Cass sont tous deux champions de l'utilisation de la recherche fondée sur les données et de l'analytique avancée pour accroître le rendement à long terme. De plus, Deborah Orida a endossé un nouveau rôle, soit celui de directrice générale principale et chef mondiale, Actifs réels, et elle fera ainsi bénéficier une autre composante de la caisse de sa vaste expérience en matière de placements. Puis, au début de l'exercice 2022, Andrew Edgell est devenu directeur général principal et chef mondial, Placements en instruments de crédit, amenant son expertise technique à l'équipe de la haute direction.

Trois réalisations importantes au cours de l'exercice :

Tout d'abord, nous estimons que les entreprises qui comprennent réellement les risques, les occasions et les incidences des changements climatiques offriront les occasions de placement les plus rentables au sein de l'économie mondiale au cours des prochaines décennies. Notre stratégie de placement nous permet de repérer ces entreprises. Notre programme sur les changements climatiques est davantage intégré à nos processus et à nos activités de placement, et comprend des outils pour évaluer les dommages économiques associés aux différents scénarios de transition énergétique et de changements climatiques lors de la sélection de placements et de la conception de notre portefeuille. En agissant à titre de partenaire d'investissement à long terme engagé, nous nous attendons à ce que la caisse soit de moins en moins exposée à des actifs associés à des émissions de gaz à effet de serre au fil du temps.

Ensuite, nous avons continué d'améliorer notre approche en matière de gestion des risques. Au cours de l'exercice, nous avons renforcé notre cadre intégré de gestion des risques au moyen d'une nouvelle politique élargie offrant les mesures de protection nécessaires pour gérer une crise et préserver la stabilité financière et les activités de la caisse. Notre approche a porté ses fruits au cours de la pandémie, car elle nous a permis d'accorder la priorité à la santé et à la sécurité des employés, à la capacité de

nous acquitter de nos obligations envers le RPC et d'autres contreparties et au respect des seuils de tolérance à l'égard des risques de placement et des risques non liés aux placements approuvés par le conseil. Nous avons été en mesure d'agir de façon décisive au cours de l'exercice, car nous disposions déjà de mécanismes de gestion des risques avant la pandémie de COVID-19, ce qui comprend une structure permettant de recueillir et d'évaluer rapidement de l'information en contexte de crise.

Enfin, nous avons constaté que nos professionnels font davantage preuve d'innovation dans l'ensemble de la caisse, comme en témoigne l'effort ciblé visant à tirer parti de la proximité de notre bureau de San Francisco avec un écosystème de technologies de pointe. Nous pouvons maintenant offrir régulièrement à nos collègues à l'échelle mondiale un accès à l'expertise et aux relations que nous avons établies dans la Silicon Valley. À titre d'exemple, nous nous sommes entretenus en privé avec les directeurs financiers de certaines sociétés de portefeuille et avons organisé un événement axé sur la résolution de problèmes de société complexes. Nous avons repensé les moyens de travailler en collaboration en jouant le rôle de rassembleur entre nos professionnels en placement, des gestionnaires de placement externes ainsi que des leaders d'opinion et des entrepreneurs de la région de la baie de San Francisco.

Depuis maintenant plus de dix ans que je travaille auprès d'Investissements RPC, je suis convaincu que l'organisme présente un potentiel exceptionnel. Nous exerçons nos activités au cœur d'un créneau peu commun dans le secteur financier, et nous possédons des connaissances et une perspective que seule la gestion d'un portefeuille diversifié composé de plusieurs catégories d'actifs à l'échelle mondiale peut offrir. Ensemble, ces caractéristiques exceptionnelles font de notre organisme le partenaire d'investissement de choix que nous sommes devenus.

Nous prévoyons tableer sur cette réputation pour apporter plus de rigueur à la façon dont nous intégrons divers éléments de notre portefeuille et utilisons de nouveaux outils. En ce sens, trois aspects présentent un intérêt particulier : établir notre stratégie en matière de talents de manière à attirer des personnes très compétentes issues d'un large éventail de disciplines qui souhaitent travailler au sein d'un organisme au service d'un mandat précis, identifier les préjugés inconscients et les éliminer des décisions en matière de

placement en tirant parti des talents et du discernement qu'apportent un milieu de travail diversifié et continuer de rechercher des occasions de placement rentables parmi les entreprises conscientes des risques, des occasions et des incidences associés aux changements climatiques.

En toute gratitude

On peut tirer de nombreuses leçons de l'année difficile que nous venons de passer. De mon point de vue, l'importance de la culture, c'est-à-dire les convictions, les pratiques et les gestes des gens qui caractérisent un organisme, constitue l'une des principales leçons à tirer. Mes collègues ont fait preuve d'un courage et d'une force de caractère exceptionnels au cours de la dernière année. Ils ont surmonté des difficultés personnelles et professionnelles, ont fait preuve d'empathie les uns envers les autres, et n'ont jamais perdu de vue l'importance de leur travail pour vous. Leur résilience m'a convaincu que nous continuerons d'exceller, quoi que nous réserve l'avenir. Je tiens à exprimer ma plus sincère gratitude à ces professionnels et aux membres de leur famille qui les ont soutenus pendant ces nombreuses soirées et fins de semaine où ils ont dû travailler sans relâche pour protéger la caisse au cours de la dernière année. Je les remercie au nom de tous les Canadiens.

Je me considère très chanceux d'avoir pris les rênes d'un organisme ayant largement fait ses preuves et, en ce sens, je tiens également à remercier mon prédécesseur, Mark Machin. Notre conseil d'administration a apporté un soutien indéfectible à l'organisme au cours de la dernière année. Je lui en suis reconnaissant, et je le remercie également du soutien qu'il m'a personnellement apporté au cours de la transition vers mon nouveau poste.

Par-dessus tout, je tiens à remercier les cotisants et les bénéficiaires du RPC, les travailleurs du Canada, pour la confiance qu'ils nous accordent. Je vous promets que nous continuerons à travailler avec ardeur chaque jour pour mériter cette confiance et gérer la caisse dans votre intérêt et celui des générations à venir.

Cordialement,

Le président et chef de la direction,



John Graham

Notre résilience pendant la pandémie de COVID-19

Le début de l'exercice 2021 d'Investissements RPC concorde avec l'émergence de la pandémie. Aujourd'hui, après plus d'un an, nous avons démontré notre capacité à créer de la valeur et à préserver au cours de cette période difficile. Nous continuons de maintenir notre perspective à long terme et une approche que nous pouvons adapter à la situation.



Viabilité de la caisse

La viabilité de la caisse pour les générations futures demeure forte. Nous sommes déterminés à réaliser notre stratégie de placement, y compris nos objectifs à long terme et nos cibles en matière de risque à long terme, et à conserver également la souplesse nécessaire pour saisir les occasions à court terme qui pourraient survenir. Les principes fondamentaux de notre approche en matière de placement, comme la diversification, sont fructueux.

Succès et bien-être des employés

La priorité était de veiller à ce que nos employés demeurent bien informés et engagés, car ils ont pour la plupart travaillé à distance tout au long de l'exercice. Un soutien pour la santé des employés et des ententes de télétravail ont été offerts. Malgré les différents défis individuels, les activités de l'organisme n'ont jamais été interrompues, car les équipes mondiales ont trouvé de nouvelles façons de collaborer et de créer de la valeur pour la caisse.

Gestion des risques, liquidités et gouvernance

Nous avons maintenu une solide position de liquidité tout au long des périodes de crise liées à la COVID-19. Nous continuons également de surveiller tous les faits nouveaux liés à la pandémie et leur incidence éventuelle sur nos objectifs en matière de liquidités et d'investissement de capitaux. Nous avons tiré parti des enseignements de la pandémie de COVID-19 pour améliorer la gouvernance et les processus relatifs à la gestion des crises et ainsi accroître davantage notre capacité à réagir efficacement aux crises futures.

Notre opinion sur l'actuelle baisse des cotisations versées au RPC

Les répercussions financières liées à la pandémie de COVID-19 ont entraîné des cotisations versées au RPC inférieures aux attentes. Investissements RPC gère ses actifs liquides à court terme de façon à éviter de compromettre le versement des prestations du RPC en dépit de la diminution temporaire des cotisations versées. De plus, la période de 75 années utilisée dans les évaluations actuarielles triennales du RPC atténuée non seulement l'incidence des replis importants du marché qui surviennent de temps à autre mais aussi celle des variations des niveaux d'emploi et des gains ouvrant droit à pension sur le financement et la stabilité du RPC.

Perspectives économiques à long terme

La pandémie a plongé l'économie mondiale dans sa plus profonde contraction depuis des décennies, les restrictions gouvernementales et la distanciation sociale ayant entravé l'activité économique à l'échelle mondiale. Des mesures politiques ont été rapidement mises en place, avec des hausses considérables des dépenses publiques et des mesures de relance monétaire. Les investisseurs ont tiré parti de ces mesures de relance et les marchés boursiers mondiaux ont enregistré des profits records au cours de l'exercice.

Nous nous attendons à ce que la reprise varie considérablement d'un secteur d'activité à l'autre et d'un pays à l'autre, selon leur structure économique actuelle, leur capacité à prendre des mesures additionnelles et les calendriers de déploiement des vaccins.

Malgré l'ampleur et la portée de la récente crise sanitaire mondiale et du choc économique, d'autres tendances fondamentales à long terme qui soutiennent notre stratégie d'investissement demeurent en place. Par exemple, nous prévoyons toujours qu'au cours de la prochaine décennie les marchés émergents représenteront une plus grande part de l'activité économique mondiale totale. Aussi, pour cette même période, la part du PIB mondial attribuable aux économies émergentes devrait dépasser 50 pour cent.

Investissements RPC a l'importante mission d'assurer que la sécurité financière à la retraite de la population canadienne repose sur de solides assises.

Nous avons pour mandat de gérer les fonds du Régime de pensions du Canada (le RPC) dans l'intérêt des cotisants et des bénéficiaires. Nos professionnels chevronnés investissent à l'échelle mondiale en vue d'obtenir un rendement maximal tout en évitant les risques de perte indus et en tenant compte des facteurs pouvant avoir un effet sur le financement du RPC. Nous adoptons une approche à long terme rigoureuse à l'égard de la gestion de la caisse.



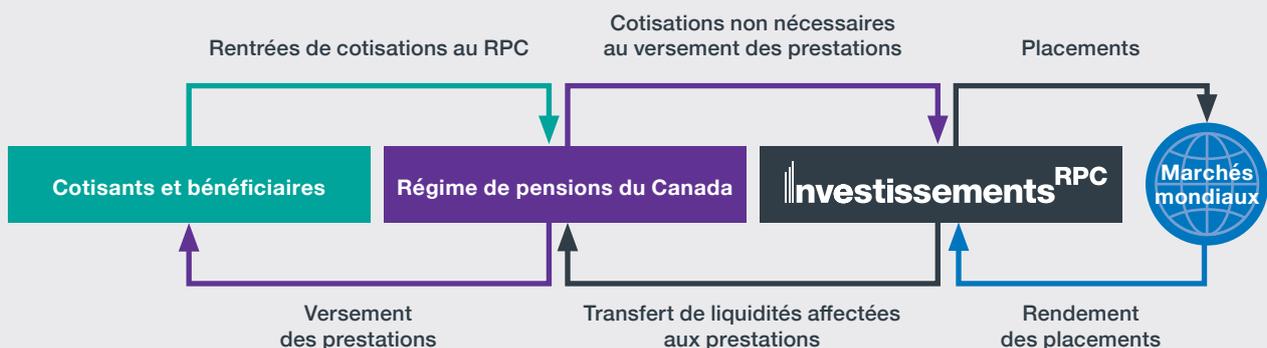
Création de valeur à long terme

Lorsque nous avons commencé nos activités en 1999, nous ne nous attendions pas à ce que la caisse atteigne la barre des 500 milliards de dollars avant encore les sept prochaines années, soit en 2028.

Alors que nous entamons notre 22^e exercice de gestion de la caisse, Investissements RPC a maintenant une avance d'environ 175 milliards de dollars par rapport à ces projections.

Comment nous contribuons au Régime de pensions du Canada :

- > Les travailleurs du Canada et leur employeur cotisent conjointement au Régime de pensions du Canada.
- > Les cotisations servent avant tout à verser les prestations du RPC.
- > Nous utilisons les cotisations non nécessaires au versement des prestations pour créer des portefeuilles de placements mondiaux et diversifiés.
- > Les actifs sont gérés de façon à maximiser les rendements sans prendre de risques indus afin de contribuer à la viabilité du RPC pour les générations futures.



Nous sommes sur la bonne voie pour contribuer au maintien de la viabilité du Régime de pensions du Canada.

Faits saillants de la viabilité

Durée de viabilité du RPC

75 ans et +

Nombre de cotisants et de bénéficiaires

Plus de 20 millions

Bénéfice net des 10 derniers exercices

303,9 milliards \$

Rendement nominal net sur 10 exercices

10,8 %

Le RPC est conçu pour fournir une source stable de revenu de retraite aux Canadiens, aujourd'hui et pour les générations futures. Les rendements obtenus de nos placements favorisent notre endurance.

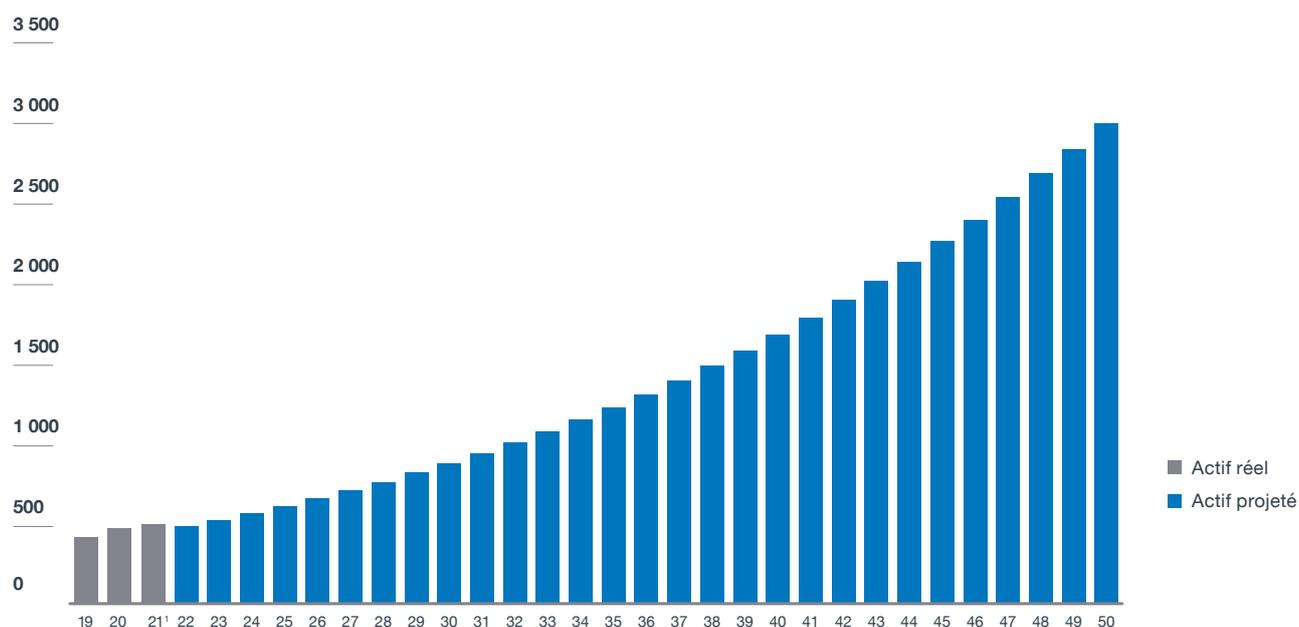
Le Bureau de l'actuaire en chef surveille la viabilité à long terme de chaque composante du régime. Tous les trois ans, le Bureau de l'actuaire en chef produit un rapport sur la situation financière du RPC de base et du RPC supplémentaire pour les 75 prochaines années.

Le dernier rapport, publié en décembre 2019, a de nouveau confirmé que les deux composantes du RPC demeurent viables, selon les taux de cotisation prévus par la loi au 31 décembre 2018.

Le graphique ci-dessous présente les prévisions globales du 30^e rapport du Bureau de l'actuaire en chef relativement aux actifs, compte tenu de l'évolution future des données démographiques, de la conjoncture économique et du contexte de placement. La croissance de la caisse repose sur deux facteurs : les cotisations nettes des participants au RPC et le revenu net tiré des placements.

D'ici 2050, le total de la caisse devrait atteindre 3 milliards de dollars (1,6 billion de dollars, après ajustement de la valeur en fonction du taux d'inflation anticipé).

Actif de la caisse projeté Au 31 décembre (en milliards \$)



1. Représente l'actif total réel au 31 mars 2021.

Nous recherchons dans le monde entier les meilleures occasions de placement possible.

La caisse est constituée de façon à tirer parti de la croissance mondiale tout en faisant preuve de résilience au cours de périodes d'incertitude du marché. Notre équipe de professionnels collabore avec neuf bureaux à l'échelle mondiale pour mettre à profit leur expertise approfondie et leurs connaissances locales afin de repérer les occasions de placement, d'investir en collaboration avec des partenaires de classe mondiale et d'augmenter la valeur de nos actifs existants.



Faits saillants des activités de placement

Nombre de pays où nous détenons des placements

56

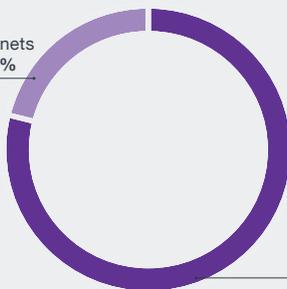
Nombre de partenaires de placement à l'échelle mondiale

292

Répartition de l'ensemble de la caisse par type de marché

Pour l'exercice clos le 31 mars 2021

Marchés émergents
21,0 % des placements nets
Rendement net de 25,9 %



Marchés établis
79,0 % des placements nets
Rendement net de 18,7 %

Composition de l'actif

Au 31 mars 2021

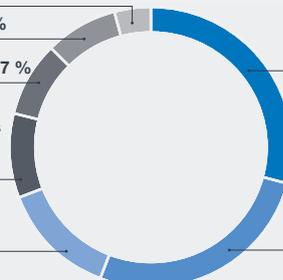
Autres actifs réels 4,0 %

Infrastructures 8,3 %

Biens immobiliers 8,7 %

Obligations d'État, trésorerie et stratégies de rendement absolu¹ 9,6 %

Placements en instruments de crédit 13,5 %

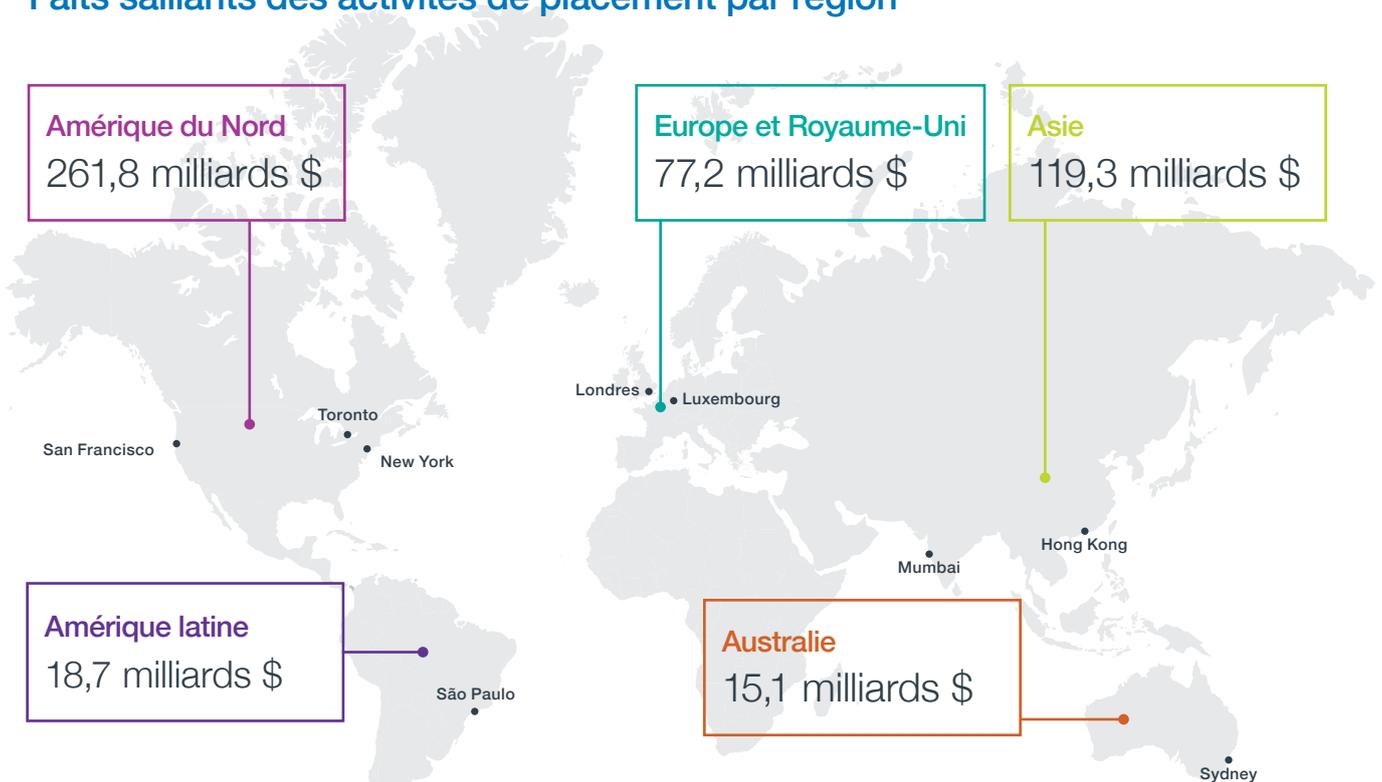


Actions de sociétés ouvertes 29,2 %

Actions de sociétés fermées 26,7 %

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

Faits saillants des activités de placement par région



Intact Corporation financière

Canada | 1,2 milliard \$ CA

Financement clé pour soutenir Intact Corporation financière dans son acquisition des activités de RSA au Canada, au Royaume-Uni et à l'international.

Wolf Carbon Solutions

Canada | 315 millions \$ CA

Soutien à la construction de l'Alberta Carbon Trunk Line, un pipeline de 240 kilomètres destiné à transporter le CO₂ en Alberta.

insitro

États-Unis | 150 millions \$ US

Participation dans insitro, une société utilisant l'apprentissage automatique pour la découverte et le développement de médicaments.

Transurban Chesapeake

États-Unis | 624 millions \$ US

Participation de 15 pour cent dans Transurban Chesapeake, une entreprise de routes à péage qui exploite les voies express des autoroutes 495, 95 et 395 dans la région du Grand Washington.

TOTVS

Brésil | 103 millions \$ CA

Participation de 2,7 pour cent dans TOTVS, l'un des plus importants fournisseurs de solutions logicielles pour entreprises.

Embracer

Suède | 499 millions €

Participation de 5,4 pour cent dans une société cotée en bourse en Suède, Embracer Group, le plus grand développeur et éditeur d'Europe sur le marché mondial des jeux vidéo.

Galileo Global Education

France | Placement en titres de capitaux propres de 550 millions €

Conclusion de l'acquisition d'une participation minoritaire importante dans Galileo Global Education, un fournisseur d'enseignement supérieur de premier plan à l'échelle mondiale et le plus grand groupe d'enseignement supérieur en Europe.

Kuaishou Technology

Chine | 150 millions \$ US

Investisseur principal dans le premier appel public à l'épargne de Kuaishou Technology, une plateforme mobile de partage de courtes vidéos et de diffusion et en continu en direct en Chine.

GLP Japan Income Fund

Japon | 412 millions \$ CA

Élargissement de notre partenariat d'aménagement fructueux avec GLP grâce à la création du plus important fonds privé à capital variable axé sur la logistique au Japon.

Virtusa

Inde | 300 millions \$ US

Participation de 24,99 pour cent dans Virtusa Corporation, une entreprise mondiale offrant une gamme complète de services informatiques.

Émission d'obligations vertes

Australie | 150 millions \$ AU

Nous avons émis nos premières obligations vertes libellées en dollars australiens, portant à quatre le nombre de devises dans lesquelles nous émettons des obligations vertes.

Nos équipes compétentes et chevronnées sont à l'origine des multiples placements et partenariats partout dans le monde.

Effectif

Notre culture axée sur le mandat repose sur notre effectif mondial. Nos employés respectent les principes directeurs d'intégrité, de partenariat et de rendement élevé qui permettent à la caisse d'atteindre les objectifs de placement.

Employés à temps plein

1 936

Nombre de bureaux à l'échelle mondiale

9

Proportion hommes-femmes

46 % de femmes

Actions de sociétés fermées :

Placements directs en actions de sociétés fermées

Vente de GlobalLogic

Produit net de 3,8 milliards \$ US

Acceptation de vendre notre participation dans GlobalLogic Worldwide Holdings, Inc. (GlobalLogic), un chef de file du secteur des services d'ingénierie numérique axés sur la conception qui met au point des plateformes logicielles de nouvelle génération pour les entreprises du monde entier.

Nous détenons notre participation de 45 pour cent dans GlobalLogic depuis 2017, période au cours de laquelle nous avons soutenu des initiatives significatives qui ont favorisé la croissance rapide des revenus de GlobalLogic et l'expansion de ses activités.

La transaction entièrement en numéraire devrait se conclure au troisième trimestre de l'année civile 2021.

États-Unis

Membres de l'équipe :

Hafiz Lalani, Austin Locke, Nikki Papadopoulos, Nathaniel Goulbourne, Shannon Whitaker

« GlobalLogic a généré des rendements de placement exceptionnels, même durant la pandémie de COVID-19, les besoins en matière de transformation numérique ne faisant que croître »

Hafiz Lalani, directeur général, chef, Europe, Placements directs en actions de sociétés fermées

Actions à gestion active : Placements relationnels

Premium Brands

92 millions \$ CA

Réalisation de deux placements supplémentaires dans Premium Brands Holdings Corporation (Premium Brands) au cours de l'exercice 2021, l'un des principaux producteurs, négociants et distributeurs de produits alimentaires de spécialité au Canada et aux États-Unis, dans le cadre de placements privés en actions ordinaires.

Le second placement a soutenu l'acquisition conjointe de Clearwater Seafoods Incorporated avec une coalition de Premières nations micmaques.

Compte tenu de nos positions existantes dans Premium Brands, nous avons investi un montant total de 292 millions de dollars pour une participation d'environ 8,3 pour cent dans la société.

Canada

Membres de l'équipe :

Sean Cheah, Pablo Vallejo, Catherine Bell, Kelly Li

Actifs réels : Infrastructures

Iguá Saneamento

270 millions \$ CA

Signature d'une entente visant l'acquisition d'une participation globale de 45 pour cent dans Iguá Saneamento S.A. (Iguá), une société de portefeuille de services d'eau et d'égout au Brésil.

La société exploite 18 concessions et contrats dans cinq États brésiliens et offre des services d'assainissement à plus de six millions de personnes

Brésil

Membres de l'équipe :

Ricardo Szejf, Sebastian Berardi, Joao Possamai, Gabriel Montagnini, Allan Lusor, Carolina Sa



Actifs réels : Électricité et énergies renouvelables

Renewable Power Capital Capital engagé de plus de 245 millions €

Création d'une nouvelle plateforme basée au Royaume-Uni, Renewable Power Capital, qui investira dans l'énergie solaire, l'énergie éolienne terrestre et le stockage par batteries, entre autres technologies renouvelables terrestres, dans l'ensemble de l'Europe.

Engagement à acquérir un portefeuille de projets éoliens terrestres de 171 MW en Finlande.

Établissement d'une coentreprise visant la mise en valeur de 14 projets d'énergie solaire totalisant 3,4 GW en Espagne.

Europe

Membres de l'équipe :

Bill Rogers, Batiste Ogier, Bianca Zicarelli, Ola Okarmus, Ali Lodi



Placements en instruments de crédit : Titres de créance, Asie-Pacifique

India Credit Fund III de Baring Private Equity Asia Engagement allant jusqu'à 250 millions \$ US

Engagement à titre d'investisseur important dans le Credit Fund III et dans un véhicule de placement excédentaire (overflow vehicle) du Credit Fund III.

La stratégie du fonds est axée sur les prêts garantis libellés en roupies indiennes octroyés à des sociétés indiennes de taille moyenne performantes.

Inde

Membres de l'équipe :

Andrew Schantz, Chris Liu, Lulu Chen

Inclusion et diversité

Nous nous engageons à créer un organisme véritablement inclusif et diversifié où tous les employés se sentent libres d'être eux-mêmes. Les groupes-ressources du personnel sont déterminés à faire évoluer notre culture et nos collectivités en proposant une grande variété de programmes et d'activités.



Go Green

Accroît la sensibilisation des employés à l'importance de l'amélioration de l'efficacité environnementale collective et de la réduction de l'empreinte écologique interne d'Investissements RPC.



MindMatters

Se consacre à la promotion de la santé mentale et d'un lieu de travail sain sur le plan psychologique pour tous.



Mosaic

S'emploie à promouvoir la riche diversité culturelle au sein d'Investissements RPC.



OUT

Contribue à créer une culture diversifiée et inclusive en faisant mieux connaître la communauté LGBTQ+ et en engageant le dialogue avec ses membres.



Initiative féminine

Vise à améliorer la culture organisationnelle en recrutant, en formant et en maintenant en poste des femmes professionnelles hautement performantes.

Une caisse et six services de placement qui assurent la croissance et la gestion de nos actifs.

Nos équipes repèrent les occasions de placement et mettent en œuvre nos stratégies de placement évolutives dans le monde entier. Ensemble, elles contribuent à maximiser les rendements pour l'ensemble de la caisse de manière rentable, en tenant compte des divers facteurs de risque.

Actif sous gestion par service de placement (au 31 mars 2021)

Gestion de fonds globale

Se consacre à la conception des portefeuilles de placement à court, moyen et long terme, ainsi qu'à la mise en œuvre continue du cadre de placement du portefeuille global et à la gestion du portefeuille d'équilibrage.

222,3 milliards \$

Placements en instruments de crédit

Gère les placements d'Investissements RPC dans des instruments de crédit sur les marchés publics et privés à l'échelle mondiale, soit des instruments de crédit et des produits assimilables à des instruments de crédit dans l'ensemble de la structure du capital.

43,8 milliards \$

Marchés financiers et placements factoriels¹

S'assure qu'Investissements RPC dispose de la souplesse nécessaire pour accéder efficacement à différentes sources de rendement liées aux actions de sociétés ouvertes, aux titres à revenu fixe, aux devises, aux marchandises, aux instruments dérivés et aux fonds gérés à l'externe à l'échelle mondiale.

50,1 milliards \$

Actions de sociétés fermées

Investit dans des actions de sociétés fermées mondiales, directement et en collaboration avec des partenaires, qui conviennent aux grands investisseurs patients et avertis.

125,1 milliards \$

Actions à gestion active¹

Investit dans des actions ordinaires de sociétés cotées en bourse de divers secteurs, de diverses régions et de diverses tailles.

82,2 milliards \$

Actifs réels

Effectue des placements dans les secteurs de l'immobilier, des infrastructures, de l'électricité et des énergies renouvelables, ainsi que de l'énergie et des ressources.

104,4 milliards \$

1. Pour ce qui est des services Marchés financiers et placements factoriels et Actions à gestion active, l'actif sous gestion représente la somme des placements en position acheteur de chacun de ces programmes. L'actif sous gestion diffère des placements nets, lesquels tiennent compte des expositions au risque systématique qui se contrebalancent par l'intermédiaire de placements en position vendeur.

Nous poursuivons la progression de notre stratégie à long terme, le développement de capacités de premier plan et l'atteinte de nos objectifs.

Au cours de l'exercice 2021, nous avons réalisé des progrès sur un certain nombre de priorités portant sur plusieurs années et nous avons atteint nos objectifs pour l'exercice.



1. Continuer à faire progresser les programmes de placement et accroître notre présence à l'échelle mondiale.

- > Augmentation des placements effectués dans les marchés émergents, qui sont passés de 87,6 milliards de dollars à 104,2 milliards de dollars, ce qui représente 21,0 pour cent de notre actif total.
- > Augmentation de notre effectif à l'étranger, qui est passé de 449 à 486 personnes.

2. Stimuler les capacités liées au rendement alpha afin d'améliorer la qualité de l'analyse et de la prise de décision en matière de placement.

- > Intensification des efforts visant à recueillir et à tirer parti des données provenant de nos actifs et à intégrer des compétences en sciences des données au sein de nos équipes de placement.
- > Amélioration de notre capacité à développer et à accroître les capacités de prévision par apprentissage automatique utilisant des ensembles de données traditionnelles et alternatives, notamment par la création de cellules (équipes) spécialisées dans toutes les catégories d'actifs.

3. Développer davantage l'infrastructure technologique clé et les capacités d'analyse de données.

- > Progrès importants accomplis dans le développement de notre nouvelle plateforme technologique de bout en bout axée sur les marchés publics, ce qui comprend la configuration des exigences, le développement de l'interface, la formation des utilisateurs et les tests.
- > Mise en œuvre intégrale de la structure de données d'entreprise, l'écosystème stratégique d'Investissements RPC constitué de données bien gérées et fiables, afin de répondre à un large éventail de besoins d'affaires.

4. Mettre à profit notre cadre de gestion des risques afin d'assurer une gestion des risques et une gouvernance du risque de classe mondiale.

- > Amélioration du cadre intégré de gestion des risques et de la politique connexe, qui entre en vigueur à l'exercice 2022, afin d'améliorer la gouvernance des risques.
- > Mise en œuvre d'un nouveau cadre de limites en matière de risque couvrant tous les services de placement et création d'un processus permettant de calculer systématiquement les mesures pertinentes en temps opportun.
- > Mise à profit des leçons tirées de la pandémie de COVID-19 pour mettre à jour les mécanismes internes afin d'éclairer la prise de décisions en période de crise financière et intégrer horizontalement les préoccupations financières dans tous les volets de la gestion de crise.

5. Encourager une culture qui favorise l'innovation, l'ambition, l'agilité et l'inclusion.

- > Lancement d'initiatives d'équipes interfonctionnelles afin d'atteindre des objectifs ambitieux dans un sprint de 90 jours et de servir d'incubateurs à des fins expérimentales, tout en obtenant rapidement des résultats mesurables. Les sujets comprenaient l'amélioration du contrôle diligent à l'égard des changements climatiques dans la sélection des placements et la gestion d'actifs, l'apport de nouvelles connaissances à notre programme axé sur les titres immobiliers et l'élimination des partis pris lors de la prise de décisions en matière de placements.
- > Nouveau dynamisme grâce à Evolve Squad, un réseau mondial composé d'employés qui se penche sur la sensibilisation, les nouvelles façons de travailler et les mesures à prendre pour obtenir des résultats significatifs.

Direction mondiale

Notre équipe de la haute direction apporte un large éventail d'expériences à l'organisme.



John Graham

Président et chef de la direction



Neil Beaumont

Directeur général principal et chef des finances et de la gestion des risques



Alain Carrier

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



Edwin Cass

Directeur général principal et chef des placements



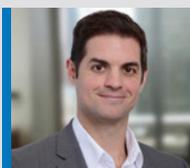
Andrew Edgell

Directeur général principal et chef mondial, Placements en instruments de crédit



Shane Feeney

Directeur général principal et chef mondial, Actions de sociétés fermées



Frank Ieraci

Directeur général principal et chef mondial, Actions à gestion active



Suyi Kim

Directrice générale principale et chef, Asie-Pacifique



Michel Leduc

Directeur général principal et chef mondial, Affaires publiques et communications



Deborah Orida

Directrice générale principale et chef mondiale, Actifs réels



Geoffrey Rubin

Directeur général principal et stratège en chef des placements



Kelly Shen

Directrice générale principale et chef des données et de la technologie



Mary Sullivan

Directrice générale principale et chef de la gestion des talents



Patrice Walch-Watson

Directrice générale principale, avocate-conseil et secrétaire générale



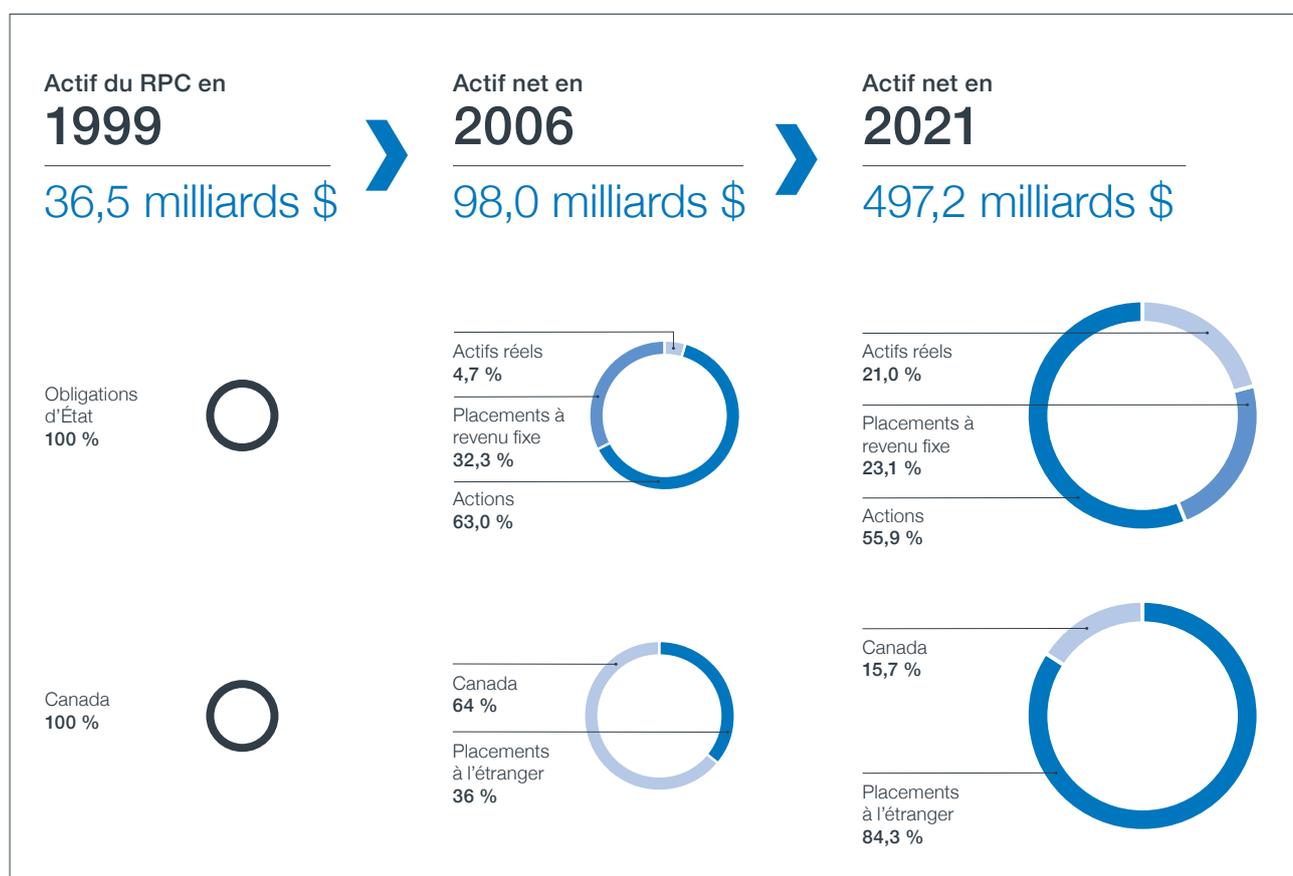
Poul Winslow

Directeur général principal et chef mondial, Marchés financiers et placements factoriels

Pour en savoir plus sur l'équipe de direction d'Investissements RPC, visiter investissementsrpc.com/fr/about-us.

Notre mandat et notre stratégie de placement

La présente section donne un aperçu de la façon dont Investissements RPC gère la caisse.



Stratégie

Notre mandat	17
Stratégie de placement	22
Approche en matière de placement	23
Processus décisionnel	32
Investissement durable	38
Aperçu des services de placement	43
Notre mandat et nos gens, moteurs du rendement	48
Renforcement des capacités d'exploitation	51
Reddition de comptes	52
Orientation stratégique	53
Objectifs pour l'exercice 2022	53

Comment Investissements RPC gère la caisse

Nos objectifs de placement

La *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada* régit l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada (Investissements RPC) dont la mission est de gérer les montants que lui transfère le Régime de pensions du Canada (le RPC) dans l'intérêt des cotisants et des bénéficiaires du RPC.

Aux termes de la loi, l'objectif d'Investissements RPC est « de placer son actif 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 ».

Investissements RPC est un organisme de placement professionnel indépendant de tout gouvernement. La loi n'établit aucune attente quant aux objectifs d'ordre économique et social ni aucune directive d'ordre politique. Les gouvernements fédéral et provinciaux assurent la surveillance d'Investissements RPC, mais sa gouvernance est assurée par un conseil d'administration indépendant et professionnel, et non par le gouvernement. Par conséquent, nous pouvons investir et gérer la caisse avec l'objectif clair de servir les intérêts supérieurs des cotisants et des bénéficiaires du RPC.

Lorsque nous faisons référence à la caisse, nous entendons le total de l'actif géré par Investissements RPC, déduction faite des passifs connexes.

Notre mandat

Notre mandat consiste à contribuer à la viabilité du RPC en investissant avec prudence les actifs de la caisse afin de fournir à la population canadienne une assise sur laquelle elle pourra bâtir une sécurité financière pour la retraite.

Lorsque le RPC a entrepris ses activités en 1966, le taux de cotisation était peu élevé, et on s'attendait clairement à ce qu'il augmente au fil des ans. Malgré plusieurs hausses du taux de cotisation requis, la viabilité financière du RPC a suscité des préoccupations croissantes au fil du temps. En 1997, 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 en place une approche de financement permettant d'établir des taux de cotisation stables à long terme; ensuite, ils ont donné à la caisse la directive d'investir dans l'ensemble des titres des marchés financiers mondiaux en vue d'accroître les rendements à long terme. À cette fin, ils ont mis sur pied Investissements RPC en tant que société d'État afin de gérer les placements de la caisse de façon indépendante.

Jusqu'en mars 1999, la caisse était uniquement constituée d'obligations non négociables des gouvernements fédéral, provinciaux et territoriaux du Canada (les obligations du RPC). À ce moment, Investissements RPC s'est vu attribuer la responsabilité d'investir toutes les cotisations au RPC non nécessaires aux versements du RPC et au paiement des frais administratifs, ainsi que de réinvestir tout bénéfice net généré. Depuis, la valeur de l'ensemble de la caisse a augmenté pour s'établir aujourd'hui à 497,2 milliards de dollars. De ce montant, Investissements RPC a reçu des transferts nets du RPC de 153,5 milliards de dollars découlant des obligations du RPC et des entrées nettes de trésorerie.

En janvier 2019, Investissements RPC a également pris la responsabilité de gérer les fonds liés au Régime de pensions supplémentaire du Canada (le RPC supplémentaire). L'actif du compte supplémentaire du RPC se chiffrait à 6,3 milliards de dollars au 31 mars 2021 et il augmentera rapidement en raison des importantes entrées nettes de trésorerie prévues (se reporter à la page 20 pour plus de détails).

Il est essentiel que nous gérons la caisse de manière à compenser les risques de placement et d'autres facteurs non liés aux placements auxquels le RPC est exposé, tels que le vieillissement de la population au Canada, les taux de fertilité, les niveaux d'emploi et les niveaux d'immigration dans l'avenir et le taux de croissance réel du revenu d'emploi sur lequel sont fondées les cotisations au RPC. Afin d'atténuer les risques liés aux conditions économiques et démographiques futures au Canada, nous diversifions nos placements avec prudence sur les marchés mondiaux, 84,3 pour cent de nos placements étant actuellement investis hors du Canada.

Indépendance et reddition de comptes

Tous les actifs de la caisse sont détenus par Investissements RPC et ils sont entièrement distincts de ceux de tout gouvernement. Les cotisations au RPC qui sont versées par les particuliers et les employeurs et qui ne sont pas nécessaires au versement des prestations de retraite courantes au titre du RPC sont transférées à Investissements RPC, qui les investit conformément à son mandat prescrit par la loi. Ces cotisations doivent être considérées comme des économies investies afin de générer un revenu pour le versement des prestations de retraite futures.

Contrairement à celles de la Sécurité de la vieillesse, les prestations du RPC ne proviennent pas des recettes fiscales générales. Les fonds nécessaires au versement des prestations du RPC proviennent uniquement de deux sources :

- Les cotisations des particuliers et de leurs employeurs, lesquelles sont fondées sur le revenu d'emploi jusqu'à concurrence du montant maximal couvert par le RPC.
- Les rendements obtenus des placements effectués par Investissements RPC.

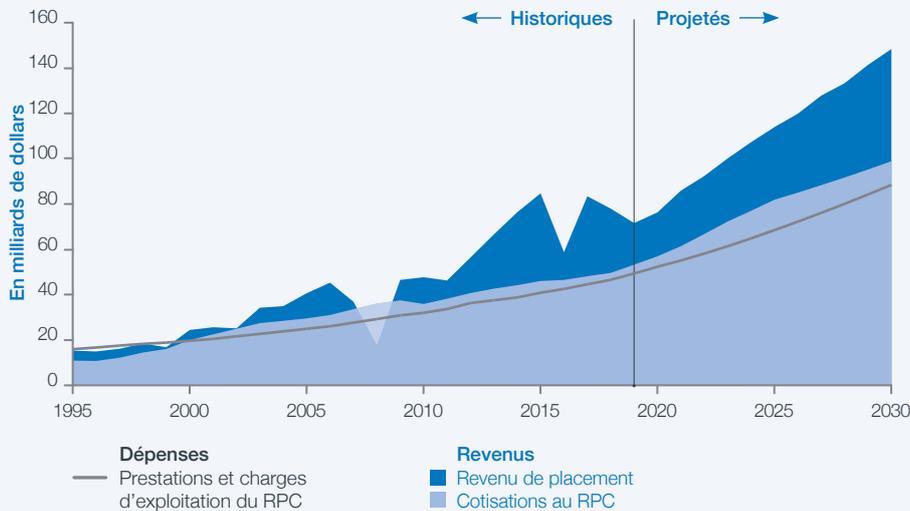
Qui plus est, contrairement à l'impôt recueilli au sein du Trésor du gouvernement fédéral, les cotisations au RPC et les actifs de la caisse peuvent uniquement être utilisés aux fins du RPC.

Dans le cadre de la réforme du RPC de 1997, les ministres des Finances fédéral et provinciaux ont entériné l'indépendance d'Investissements RPC vis-à-vis du gouvernement 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 et à l'abri de toute influence politique. Afin de préserver la confiance du public, nous exerçons nos activités de façon extrêmement transparente et ouverte en démontrant continuellement notre engagement à l'égard de la reddition de comptes dans le cadre de nos pratiques et de nos activités, notamment :

- en diffusant, dans de multiples canaux publics, de l'information sur qui nous sommes, ce que nous faisons et la façon dont nous investissons;
- en communiquant nos activités de placement, y compris nos transactions importantes, en temps opportun;
- en publiant régulièrement des rapports sur nos actifs, les placements de notre portefeuille et notre performance;
- en tenant des assemblées publiques bisannuelles dans les provinces participantes (toutes les provinces à l'exception du Québec, qui dispose de son propre régime, soit le Régime de rentes du Québec);
- en faisant effectuer tous les six ans un examen spécial externe de nos activités;
- en donnant des conférences et des présentations sur une grande variété de sujets liés aux principaux points de vue, risques, enjeux, occasions et événements ayant une incidence sur notre stratégie et nos placements;
- en nous engageant activement auprès de nos parties prenantes, des experts en régimes de retraite, des médias d'information et d'autres parties intéressées.

Dépenses et revenus annuels du RPC

Selon les projections au 31 décembre 2018 (en milliards de dollars)



Selon le 30^e rapport actuariel au 31 décembre 2018 :

- > L'actif total de la caisse devrait constamment augmenter pendant la période de projection. Cependant, les comptes du RPC de base et du RPC supplémentaire compris dans cet actif total évolueront différemment.
- > Pour ce qui est du RPC de base, à compter de 2022, une partie des revenus de placement devra servir à financer les dépenses. Les revenus de placement, qui représentaient 26 pour cent du total des revenus du RPC de base en 2019, devraient représenter 34 pour cent des revenus en 2030 pour se stabiliser autour de 41 pour cent des revenus en 2075.
- > En ce qui concerne le RPC supplémentaire, les cotisations devraient excéder les dépenses jusqu'en 2057. D'ici 2075, les revenus de placement devraient représenter environ 70 pour cent du total des revenus du RPC supplémentaire, ce qui montre l'importance encore plus grande des revenus de placement dans le financement du RPC supplémentaire.
- > Données fondées sur le Tableau 11 – Projections financières pour le RPC de base, et sur le Tableau 21 – Projections financières pour le RPC supplémentaire.

Investissements RPC doit rendre des comptes aux gérants du RPC, soit les ministres des Finances fédéral et provinciaux. Le gouverneur en conseil nomme les membres de notre conseil sur la recommandation du ministre fédéral des Finances, à la suite d'une consultation avec les provinces participantes.

Toute modification des lois qui régissent Investissements RPC et certaines modifications de la législation qui régit le RPC doivent être approuvées 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. En préservant l'indépendance de la caisse, ces solides freins et contrepoids protègent les intérêts des cotisants et des bénéficiaires du RPC, ainsi que l'indépendance de la caisse et d'Investissements RPC.

Un aspect clé de notre cadre global de gouvernance est notre conseil d'administration très compétent, diversifié et professionnel. Plusieurs experts et organisations considèrent ce cadre comme un modèle à suivre en matière de gestion des caisses de retraite du secteur public.

État actuel et futur du RPC et de la caisse

Tous les trois ans, le Bureau de l'actuaire en chef effectue un examen indépendant de la viabilité du RPC pour les 75 prochaines années. Outre les attentes à l'égard des rendements nets de la caisse, cet examen tient compte de nombreux facteurs, notamment :

- 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;
- l'augmentation prévue de l'espérance de vie.

Le plus récent examen actuariel du Régime de pensions du Canada (le 30^e rapport actuariel) a été effectué au 31 décembre 2018 et publié en décembre 2019. Il visait les deux composantes du RPC, soit le RPC de base et le RPC supplémentaire qui a pris effet le 1^{er} janvier 2019.

Le rapport a conclu que le RPC sera viable au moins pendant les 75 prochaines années. Le rapport indique que les revenus de placement du compte de base du RPC au cours des trois années qui ont suivi l'examen précédent ont dépassé les prévisions de 107 pour cent, ou 39 milliards de dollars. Cependant, nous ne nous attendons pas à obtenir des résultats aussi favorables pour chaque période de trois ans. Les répercussions financières liées à la pandémie de COVID-19 constituent un exemple d'incidences éventuelles sur notre performance future, y compris la possibilité que les cotisations versées au RPC soient inférieures aux attentes et que le revenu de placement soit volatil au cours de la période de trois ans actuelle. Bien qu'en général, nous prévoyions une reprise de l'économie et des marchés, la pandémie de COVID-19 aura probablement des répercussions durables sur certains secteurs et certaines sociétés. Investissements RPC gère ses actifs liquides à court terme de façon à éviter de compromettre le versement des prestations du RPC en dépit de la diminution temporaire des cotisations versées.

Régime de pensions de base et 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, la Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada et la Loi de l'impôt sur le revenu*, a reçu la sanction royale en décembre 2016. Cette loi a augmenté le montant des prestations de retraite et des autres prestations qui seront versées au titre des cotisations versées après 2018. Elle a également augmenté le taux de cotisation requis au titre des revenus couverts par le RPC, ainsi que la limite supérieure des revenus couverts. Ces augmentations ont débuté en janvier 2019 et elles sont appliquées graduellement sur une période de sept ans.

En raison de ces modifications, le Régime de pensions du Canada comporte deux volets.

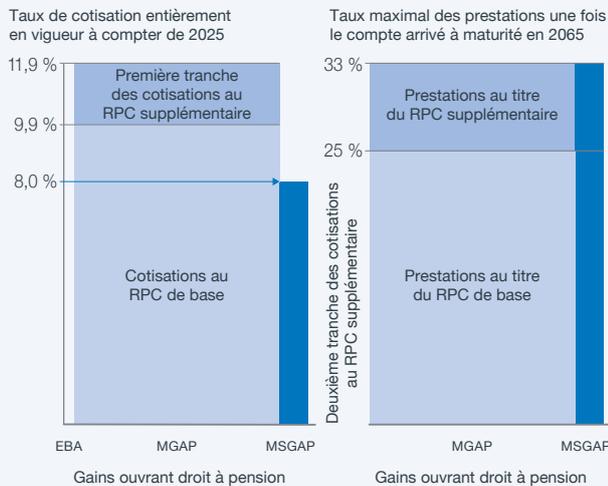
- Le Régime de pensions « de base » du Canada (le RPC de base) s'entend de la partie des prestations et des cotisations qui continuent d'être versées aux taux utilisés avant janvier 2019.
- Le RPC « supplémentaire » s'entend des prestations et des cotisations supplémentaires qui ont pris effet en janvier 2019.

Les cotisations, les prestations et les actifs connexes au titre du RPC supplémentaire doivent être comptabilisés conjointement et séparément de ceux du RPC de base. Investissements RPC doit maintenir l'équité entre les deux comptes lorsqu'il investit les actifs de la caisse, malgré l'écart quant à leur taille respective.

Les taux de cotisation au RPC supplémentaire devraient être suffisamment élevés pour capitaliser entièrement, avec le revenu de placement, les prestations supplémentaires à mesure qu'elles s'accumulent (se reporter à l'encadré à la page 21). Les cotisants gagneront graduellement des prestations supplémentaires à mesure qu'ils verseront des cotisations supplémentaires. La totalité des prestations supplémentaires sera uniquement versée après 40 années de cotisations. Les diagrammes ci-dessous illustrent ce qui suit :

- **Les taux de cotisation après 2025, à la fin de la période d'application graduelle.** L'augmentation des cotisations au RPC supplémentaire repose sur deux facteurs :
 - la hausse du taux de cotisation sur les revenus déjà couverts par le RPC de base jusqu'au maximum des gains annuels ouvrant droit à pension (MGAP);
 - un nouveau taux de cotisation s'appliquant uniquement aux revenus couverts supplémentaires;
- **Le niveau des revenus couverts par le RPC après 2025**, à la suite d'une hausse de 14 pour cent des revenus couverts qui passeront du MGAP jusqu'au maximum supplémentaire des gains annuels ouvrant droit à pension (MSGAP), ce qui signifie que les cotisations au RPC seront appliquées à un niveau de revenu supérieur pour les revenus visés;
- **Le niveau maximal des prestations de retraite annuelles du RPC** qui passera de 25 pour cent à 33 pour cent des gains ouvrant droit à pension après 40 années de cotisations;
- **Le montant des gains ouvrant droit à pension** non assujettis aux cotisations du RPC, soit l'exemption de base de l'année (EBA), qui demeure inchangé.

Augmentation du montant maximal des prestations, des revenus couverts et des taux de cotisation

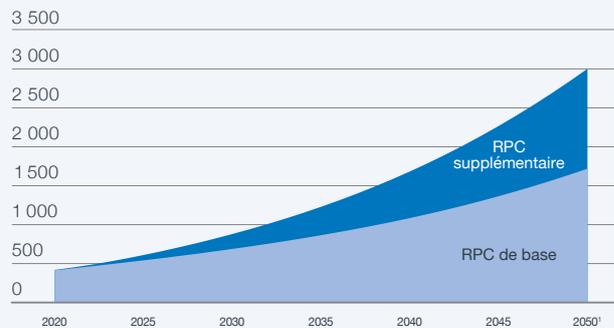


EBA – Exemption de base de l'année au titre des cotisations
 MGAP – Maximum des gains annuels ouvrant droit à pension
 MSGAP – Maximum supplémentaire des gains annuels ouvrant droit à pension

Croissance de la caisse

(en milliards de dollars)

RPC de base et RPC supplémentaire¹



Projections du Bureau de l'actuaire en chef – 30^e rapport actuariel au 31 décembre 2018

1. En 2050, la valeur équivalente en dollars constants de 2019 s'élève à 930 milliards de dollars pour le RPC de base et à 695 milliards de dollars pour le RPC supplémentaire.

Projections financières pour le RPC

Les graphiques ci-contre illustrent la croissance prévue des cotisations et des dépenses pour le RPC de base et le RPC supplémentaire jusqu'en 2050. Les dépenses comprennent les prestations et les charges d'exploitation du RPC. Ces données sont des projections tirées du 30^e rapport actuariel.

La croissance du compte de base du RPC et du compte supplémentaire du RPC repose sur deux facteurs : les entrées de trésorerie provenant du RPC lorsque les cotisations excèdent les prestations, et le revenu de placement net. Selon le 30^e rapport actuariel, on s'attendait à ce que les prestations annuelles du RPC de base commencent à excéder les cotisations au cours de l'année civile 2022. Cependant, en raison de la baisse des revenus d'emploi découlant de la pandémie de COVID-19, cette situation devrait survenir plus tôt. L'actif du RPC de base devrait augmenter en dépit des sorties nettes de trésorerie que cette situation engendrera, puisque l'on s'attend à ce que le revenu de placement net soit supérieur aux versements annuels nets au RPC. Pour ce qui est du RPC supplémentaire, les cotisations devraient être supérieures aux prestations au moins jusqu'en 2057. Par conséquent, l'actif du compte supplémentaire du RPC augmentera beaucoup plus rapidement que celui du compte de base du RPC.

Dans le cas du RPC de base partiellement capitalisé (se reporter à l'encadré), le pourcentage des revenus totaux provenant du revenu de placement devrait croître lentement pour passer de 26 pour cent en 2020 à 41 pour cent en 2080. Toutefois, dans le cas du RPC supplémentaire entièrement capitalisé, le revenu de placement exprimé en pourcentage des revenus totaux augmentera de façon constante, et se stabilisera à environ 70 pour cent des revenus totaux d'ici 2080.

L'une des hypothèses clés du 30^e rapport actuariel est la suivante : au cours des 75 années suivant l'année 2018, le taux de rendement réel net annuel moyen du compte de base du RPC sera de 3,95 pour cent. Ce rendement est supérieur au taux d'inflation des prix à la consommation au Canada, déduction faite de tous les coûts. L'hypothèse correspondante pour le compte supplémentaire du RPC, dont la stratégie de placement est plus prudente, représente un taux de rendement réel net annuel moyen de 3,38 pour cent. Le prochain examen actuariel aura lieu au cours de l'année civile 2022 et portera sur la situation du RPC de base et du RPC supplémentaire au 31 décembre 2021.

Régimes de retraite entièrement capitalisés et partiellement capitalisés

Le financement d'un régime d'assurance sociale peut se caractériser par l'importance du revenu de placement par rapport au total des revenus du régime au cours de la période de projection.

Le RPC supplémentaire est un régime de retraite *entièrement capitalisé*. On doit ainsi veiller à ce que l'actif soit toujours égal ou supérieur à la valeur actualisée des prestations, incluant les paiements aux bénéficiaires et les prestations que les cotisants ont accumulées jusqu'à maintenant. Lorsqu'un tel régime est arrivé à maturité, le revenu de placement devrait compter pour environ 70 pour cent du total des revenus (qui comprennent les cotisations et les revenus de placement). Par conséquent, les facteurs suivants influent directement sur un régime entièrement capitalisé :

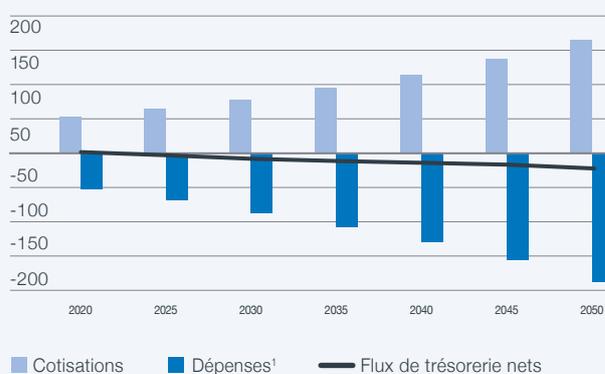
- Toute variation du taux de rendement des placements présumé.
- Tout écart entre les rendements réalisés et les rendements qui étaient attendus.

Croissance projetée du RPC de base et du RPC supplémentaire

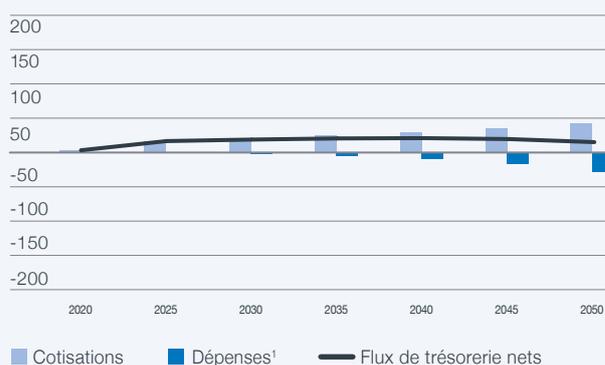
Données tirées du 30^e rapport actuariel au 31 décembre 2018

(en milliards de dollars)

Cotisations, dépenses¹ et flux de trésorerie nets au titre du RPC de base



Cotisations, dépenses¹ et flux de trésorerie nets au titre du RPC supplémentaire



1. Prestations et charges d'exploitation du RPC.

De l'autre côté du spectre de capitalisation, un régime sans capitalisation (ou un régime financé par répartition) détient relativement peu d'actifs. Il doit maintenir un équilibre entre le total des cotisations reçues et le total des prestations versées chaque année. Il est plus sensible à l'évolution démographique (espérance de vie, taux de natalité, taux d'immigration) et économique (niveaux d'emploi, croissance des salaires réels).

Le RPC de base est un régime *partiellement capitalisé*. Pour maintenir un taux de cotisation stable, l'actuaire en chef estime que le revenu de placement du RPC de base devra compter pour environ 40 pour cent du total des revenus à terme. Un régime partiellement capitalisé est sensible à tous les risques mentionnés ci-dessus, à des degrés différents, selon l'importance relative du revenu de placement et des cotisations. Fait plus important, ce type de régime se trouve être moins sensible aux rendements des placements qu'un régime entièrement capitalisé. Toutefois, tant pour le RPC de base que pour le RPC supplémentaire, les cotisations sont fixées de façon à ce que les placements actuels, conjugués aux cotisations futures, doivent entièrement couvrir toutes les prestations constituées et futures, tout en maintenant un taux de cotisation stable pour les cotisants actuels et futurs.

Notre stratégie de placement

Notre stratégie pour atteindre les objectifs de placement de la caisse vise à :

1. obtenir les rendements totaux à long terme qui contribueront le mieux au maintien du RPC et au versement des prestations de retraite;
2. générer des rendements au fil du temps qui sont significativement supérieurs à ceux que nous pourrions obtenir au moyen d'une stratégie économique de placement à gestion passive.

Nous nous servons ensuite d'un cadre de placement du portefeuille global conçu pour atteindre ces deux objectifs de façon optimale, orienté par les facteurs clés présentés ci-dessous.

Facteurs clés déterminant la façon dont Investissements RPC gère la caisse

De par sa taille, Investissements RPC est en mesure d'investir sur la quasi-totalité des marchés financiers et de saisir la plupart des occasions de placement à l'échelle mondiale. Les caractéristiques uniques du RPC et de la caisse et les circonstances dont nous pouvons tirer parti ou sur lesquelles nous pouvons exercer un contrôle dictent notre stratégie de placement. Le diagramme ci-dessous présente ces facteurs clés, qui sont décrits plus en détail dans les sections qui suivent.



Notre approche distincte en matière de placement

Investissements RPC se distingue de nombreux autres grands investisseurs institutionnels de par la nature durable du RPC et de la caisse, sa gouvernance, sa culture ainsi que les choix stratégiques qu'il fait. Ensemble, ces aspects favorisent notre compétitivité à l'échelle mondiale et orientent les stratégies auxquelles nous avons recours pour optimiser les rendements à long terme de la caisse.

Pour assurer sa réussite sur le long terme au sein des marchés mondiaux des capitaux extrêmement concurrentiels, un investisseur doit d'abord présenter d'importants avantages comparatifs et en faire bon usage.

Nos avantages comparatifs intrinsèques

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

Horizon à long terme – Le RPC doit servir la population canadienne pour de nombreuses générations futures. Par conséquent, la caisse a un horizon de placement beaucoup plus long que celui de la plupart des investisseurs. Nous pouvons évaluer les perspectives de nos stratégies non seulement sur plusieurs trimestres ou années, mais également sur plusieurs décennies. Nous pouvons supporter des replis à court terme afin de créer de la valeur sur le 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 réglementaires. Leur capacité à accéder à certains placements ou à conserver des placements rentables à long terme s'en trouve ainsi plus limitée que celle d'Investissements RPC.

Certitude à l'égard de l'actif à investir – Les actifs futurs de la caisse sont très prévisibles, et ses tendances en matière de flux de trésorerie s'annoncent généralement stables. Nous nous attendons à ce que les cotisations combinées des deux composantes du RPC soient supérieures aux prestations combinées versées pour de nombreuses années à venir. Par conséquent, nous ne sommes pas contraints de vendre des actifs pour pouvoir verser des prestations et nous pouvons créer des programmes de placement en prévision des besoins futurs en matière de placement. Cette certitude à l'égard des actifs et des flux de trésorerie renforce notre capacité à procéder à d'importantes opérations et à entretenir des relations continues en tant que partenaires financiers de confiance.

Taille – Comme le RPC est l'une des plus grandes caisses de retraite au monde, nous pouvons avoir accès partout dans le monde à des occasions pour lesquelles seuls les plus grands investisseurs institutionnels peuvent se faire concurrence. Nous pouvons effectuer des placements importants dans des marchés privés et adopter des stratégies de placement sur les marchés publics auxquelles de nombreux investisseurs n'ont pas accès. En outre, notre taille nous permet de maintenir à l'interne des équipes très compétentes, d'avoir accès à des partenaires externes de classe mondiale, de développer les technologies de placement et d'accroître les capacités opérationnelles nécessaires pour soutenir nos équipes dans l'exécution de notre vaste gamme de stratégies. En menant nous-mêmes bon nombre d'activités de placement et d'exploitation, nous créons une plateforme de placement mondiale rentable.

Principes de placement

Investissements RPC a huit principes de placement qui constituent des jugements fondamentaux, chacune représentant une boussole qui guide Investissements RPC sur les marchés financiers mondiaux dans la réalisation de son mandat. Elles ajoutent clarté et cohérence

Marchés financiers – l'approche de placement factoriel

Les marchés financiers offrent aux investisseurs l'occasion de participer à l'essor économique, tant à l'échelle locale qu'à l'échelle mondiale, par l'entremise de revenus (p. ex. des paiements d'intérêts, des dividendes, des loyers et des frais d'utilisation d'infrastructures) ou de la croissance de la valeur (p. ex. l'appréciation du cours des actions, de biens immobiliers ou d'autres actifs, ainsi que des revenus qu'ils peuvent générer). Investissements RPC tire parti de la quasi-totalité de ces occasions.

Nos avantages comparatifs développés

En plus de nos avantages intrinsèques, les choix stratégiques que nous effectuons en tant qu'organisme nous procurent trois autres principaux avantages :

Expertise interne et image de marque – Notre expertise, notre connaissance des marchés locaux et notre réputation nous permettent de repérer et de saisir les meilleures occasions à travers le monde, tant sur les marchés privés que sur les marchés publics. Notre siège social est situé à Toronto, au Canada, et nous employons des professionnels œuvrant au sein de neuf centres internationaux. Cette équipe mondiale crée de la valeur de façon durable grâce à ses pratiques exemplaires, ses connaissances approfondies, ses compétences, son expérience et son expertise dans la gestion d'actifs à l'interne et en collaboration avec des partenaires externes. Notre marque respectée nous permet d'attirer, de motiver et de maintenir en poste des dirigeants, des professionnels en placement et des spécialistes de l'exploitation de grand calibre qui proviennent de partout dans le monde et aide l'organisme à se distinguer dans un marché où certains placements sont fortement convoités.

Partenaires externes – Grâce à notre taille et à d'autres avantages, nous pouvons tirer parti des ressources spécialisées et de l'expertise de nombreux partenaires externes de premier ordre à l'échelle mondiale. Notre expertise interne nous permet de collaborer d'égal à égal avec ces partenaires à long terme de manière à ce que la caisse en tire le meilleur profit. Grâce à ces partenariats, nous obtenons l'accès à d'autres occasions de placement importantes. Nous participons à des coinvestissements et à d'autres initiatives conjointes hors de la portée de nombreux investisseurs. Nos partenaires externes effectuent des recherches rigoureuses et fournissent de l'information concrète sur l'environnement local, en plus de fournir des services continus en matière de gestion d'actifs.

Approche du portefeuille global – Nous estimons que les balises associées aux grandes catégories d'actifs comme les « biens immobiliers » ou les « actions » ne reflètent pas suffisamment la grande diversité des facteurs influant sur les risques et les rendements associés aux placements. Par conséquent, nous tenons compte des facteurs fondamentaux et des facteurs de risque et de rendement plus indépendants associés à chaque catégorie d'actifs, à chaque stratégie et à chaque type de placement, ce qui nous permet de mieux comprendre et quantifier les caractéristiques de risque et de rendement distinctes pour chacun des actifs et des programmes de placement. Forts de ces connaissances, nous pouvons alors établir un portefeuille global réellement diversifié qui se rapproche davantage de notre niveau de risque de marché cible et de la combinaison voulue d'expositions mondiales visant à optimiser les rendements en fonction du niveau de risque cible.

aux décisions que nous prenons et nous aident à maintenir le cap en tant qu'investisseur à long terme. Des détails sur nos principes de placement sont disponibles sur notre site Web à l'adresse www.investissementsrpc.com/fr/about-us/our-investment-beliefs.

ces « facteurs de risque et de rendement » sont bien compris, nous les utilisons comme éléments de base dans la constitution de nos portefeuilles diversifiés, tant au niveau du portefeuille dans son intégralité qu'au niveau de ses composantes.

La participation à des placements privés permet d'élargir de façon importante l'éventail des actifs et des secteurs disponibles pour investissement, et ce, au-delà des marchés publics. Investissements RPC dispose de l'accès et des compétences nécessaires pour investir avec succès plus de 50 pour cent de l'actif de la caisse sur des marchés privés situés partout dans le monde. La diversification des expositions aux actifs et aux devises à l'échelle mondiale est un moyen à la fois efficace et nécessaire d'atténuer les risques inhérents présents à un niveau purement national qui menacent la viabilité du RPC. Nous avons établi des bureaux dans sept pays autres que le Canada afin d'obtenir un accès à l'expertise et aux marchés locaux et de pouvoir gérer des actifs sur ces marchés.

Les investisseurs axés sur le long terme comme Investissements RPC peuvent résister aux pressions exercées par des événements à court terme sur les marchés, maintenir le cap grâce à des stratégies bien conçues et récolter les fruits de leur patience. Nous pouvons saisir les occasions créées par les investisseurs à court terme, notamment en période de crise, et effectuer des placements que ces derniers ne peuvent ou ne veulent pas faire. Nous pouvons également adopter une perspective à long terme pour mieux apprécier les occasions et évaluer le potentiel que présentent les nouvelles réalités comme les changements climatiques. En 2016, Investissements RPC, en collaboration avec McKinsey & Company, BlackRock, Dow Chemical et Tata Sons, a fondé FCLTGlobal. Cet organisme sans but lucratif 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. Aujourd'hui, l'organisme compte plus de 40 gestionnaires et détenteurs d'actifs, sociétés et cabinets de services professionnels de premier plan. Veuillez consulter le site fcltglobal.org pour obtenir de plus amples renseignements.

Appétence au risque de marché

Dans le cadre de la création d'un portefeuille de placement à long terme, la décision la plus importante consiste à déterminer le niveau de risque de marché cible total. Cette décision a une incidence directe sur les rendements attendus et réalisés et leur volatilité, ainsi que sur les sommets et les creux qui seront enregistrés à cet égard. Investissements RPC exprime le risque de marché cible du portefeuille de placement à long terme du compte de base du RPC et du compte supplémentaire du RPC comme équivalent à celui de son portefeuille de référence. Veuillez vous reporter à la page 32 pour obtenir plus de renseignements sur le rôle des portefeuilles de référence. Plus le niveau de risque cible est élevé, plus les rendements attendus à long terme seront importants, mais la volatilité à court terme et le risque de pertes seront aussi plus élevés.

Le RPC supplémentaire est entièrement capitalisé (se reporter à l'encadré à la page 21), tandis que le RPC de base n'est que partiellement capitalisé. Tel qu'il est indiqué à la page 21, les deux volets du RPC diffèrent sensiblement quant aux proportions futures des cotisations et du revenu de placement exprimées en pourcentage des revenus totaux. Ces écarts importants ont une incidence directe sur la détermination du niveau de risque approprié pour chacun des comptes.

En ce qui concerne le RPC de base, nous avons adopté, depuis avril 2018, un portefeuille de référence composé de 85 pour cent d'actions mondiales et de 15 pour cent d'obligations nominales des gouvernements canadiens. Bien que nous veillions à ne pas prendre de risque indu, ce portefeuille dont la composition est de 85/15 est établi à un niveau de risque que nous jugeons à la fois prudent et délibérément plus élevé que le risque minimal

(environ 50 pour cent d'actions mondiales et 50 pour cent d'obligations canadiennes) qui, selon les hypothèses d'Investissements RPC, générerait les rendements prévus à long terme tout juste suffisants pour soutenir le RPC de base. L'approche que nous avons choisie, axée sur une composition en titres de capitaux propres plus élevée, devrait générer des rendements à long terme plus élevés qui renforceront la viabilité du RPC de base.

Comme il a été mentionné précédemment, la viabilité du RPC supplémentaire, qui est entièrement capitalisé, est davantage tributaire du revenu de placement que celle du RPC de base, qui est partiellement capitalisé. Par conséquent, le niveau de risque cible du RPC supplémentaire est moins élevé et, avec prise d'effet le 1^{er} avril 2021, le portefeuille de référence est composé de 55 pour cent d'actions mondiales et de 45 pour cent d'obligations nominales des gouvernements canadiens. Auparavant, ce ratio était de 50/50.

Chacun des deux volets du RPC tire parti équitablement de tous nos avantages comparatifs, de nos capacités d'exploitation et des programmes de placement que nous avons établis. Pour ce faire, nous devons :

- comptabiliser le RPC de base et le RPC supplémentaire séparément, y compris leurs flux de trésorerie et leurs actifs respectifs, de même que leur participation économique respective dans les placements communs;
- investir les actifs et les flux de trésorerie nets hebdomadaires des deux comptes du RPC de manière équitable;
- assurer une gestion efficace de chacun des comptes.

Risques systématiques et non systématiques

Les placements ne peuvent générer un rendement que si nous acceptons une certaine forme de risque. 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 réduits grâce à la diversification, 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, également appelés « risques spécifiques » ou « risques de gestion active », sont les risques propres à un actif, à un placement ou à une stratégie en particulier. Les rendements excédentaires au-delà du rendement bêta découlant d'une exposition volontaire à des risques non systématiques sont souvent appelés « alpha ». La réalisation de ces rendements repose sur les compétences et l'expérience de nos gestionnaires internes et externes. La diversification de types de placement précis peut contribuer à réduire considérablement les risques non systématiques.

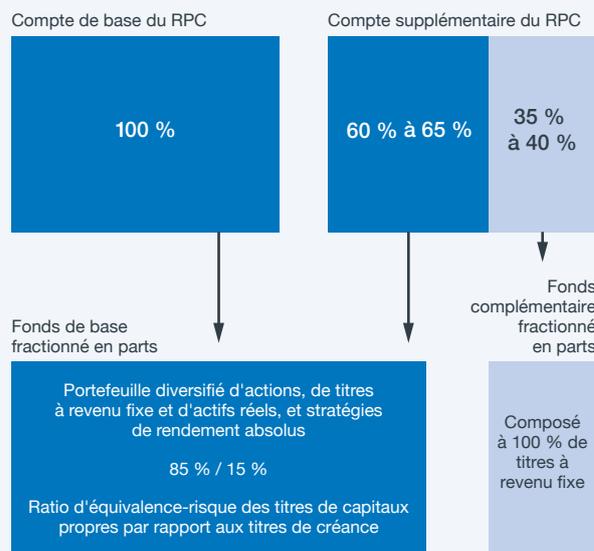
Structure à deux comptes et à deux fonds de placement

Afin de permettre que chacun des comptes de base et supplémentaire du RPC soit assorti de niveaux de risque de marché global différents, nous maintenons deux fonds de placement fractionnés en parts, chacun composé de parts évaluées quotidiennement. Cette structure permet aux portefeuilles de placement du RPC de base et du RPC supplémentaire de tirer parti proportionnellement de tous les programmes de placement et de tous les placements particuliers du fonds de base. Le compte de base du RPC et le compte supplémentaire du RPC investiront leurs portefeuilles de placement à long terme par l'entremise de leurs placements dans ces parts, comme suit :

- Le portefeuille de placement du RPC de base est entièrement investi dans des parts du « fonds de base », dont l'actif est investi selon différentes stratégies de placement dans un large éventail de catégories d'actifs de diverses régions. Ce fonds est géré en fonction du niveau de risque approprié pour le RPC de base. De plus, une part importante des entrées de trésorerie du RPC supplémentaire (entre 60 pour cent et 65 pour cent au cours de l'exercice 2021) est attribuée au fonds de base.
- Afin de maintenir le niveau de risque cible faible pour le RPC supplémentaire, les actifs restants de son portefeuille de placement sont investis dans le « fonds complémentaire » à faible risque, qui se compose à l'heure actuelle entièrement de titres à revenu fixe. Lorsque le fonds complémentaire est combiné dans une proportion adéquate avec les placements du compte supplémentaire du RPC dans le fonds de base, le risque global qui en résulte et les expositions sous-jacentes au risque de change et au risque de marché conviennent au RPC supplémentaire.

Étant donné que les rendements générés dans le fonds de base seront différents de ceux générés dans le fonds complémentaire, la participation du compte supplémentaire du RPC dans chacun des deux fonds évoluera au fil du temps. Nous rééquilibrerons les proportions principalement en procédant à un ajustement du montant des entrées de trésorerie hebdomadaires provenant du RPC supplémentaire qui est affecté à chaque fonds.

Structure à deux comptes et à deux fonds de placement



La structure à deux fonds de placement permet à Investissements RPC d'assurer une répartition équitable, continue et efficace de l'ensemble des occasions, des placements particuliers et des programmes de placement entre le compte de base du RPC et le compte supplémentaire du RPC. Cette structure respecte les niveaux de risque cibles distincts des portefeuilles de placement du RPC de base et du RPC supplémentaire, et permet d'éviter les coûts importants et la complexité qui seraient associés à une gestion distincte de chacun des comptes.

Gestion active : Comment nous créons une valeur ajoutée pour la caisse

En 2006, nous avons pris la décision stratégique de gérer beaucoup plus activement la caisse en misant davantage sur nos avantages comparatifs afin de produire des rendements à long terme additionnels. La valeur combinée de l'ensemble de la caisse s'établit maintenant à 497,2 milliards de dollars, ce qui est supérieur de 28,4 milliards de dollars à la valeur qu'afficherait la caisse si les actifs au 1^{er} avril 2006 (et tous les flux de trésorerie ultérieurs) avaient obtenu des taux de rendement équivalents à ceux des portefeuilles de référence à gestion passive (se reporter à la page 94).

Bien que les portefeuilles de référence donnent une mesure comparative du niveau de risque nécessaire pour respecter le mandat de la caisse, Investissements RPC a constitué, de manière délibérée et prudente, un portefeuille qui est beaucoup plus diversifié, y compris en ce qui a trait aux types d'actifs, aux régions et aux secteurs, et qui affiche une forte pondération en actions de sociétés fermées et en actifs réels. Ce portefeuille est conçu pour minimiser la volatilité à court terme et générer des rendements plus constants par rapport à un portefeuille qui est surtout exposé aux marchés boursiers. Notre stratégie de gestion active a permis à la caisse de non seulement réaliser un rendement supérieur à celui du portefeuille de référence depuis sa mise en œuvre, mais aussi d'afficher une moins grande volatilité. Elle sert également de protection lors de périodes de perturbations.

Nous sommes conscients que bon nombre d'investisseurs actifs recherchent des rendements nets 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 approche à faible coût. Elle accroît la complexité et les besoins en ressources, car elle exige de composer avec des sources de risque et de rendement supplémentaires. Les stratégies ne se révèlent pas toutes fructueuses. Cependant, nous

sommes d'avis qu'il est prudent et conforme à nos objectifs prévus par la loi d'adopter diverses stratégies pour gérer activement la caisse en mettant à profit nos avantages comparatifs. Nous demeurons convaincus que notre stratégie de gestion active favorisera une valeur ajoutée durable sur le long terme.

Une gestion active fructueuse exige non seulement de profondes connaissances en matière de placement, mais également des processus bien structurés pour en tirer parti. Elle exige de disposer des ressources adéquates pour accéder à des transactions importantes et souvent complexes sur les marchés privés et les négociers, ainsi que pour gérer et faire croître les actifs acquis au fil du temps. En outre, elle exige de l'expertise 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.

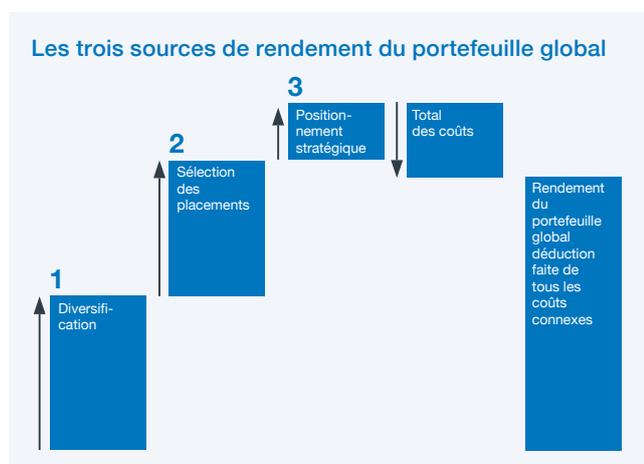
En coordonnant nos programmes de placement à valeur ajoutée, nous affectons nos ressources et nos compétences de manière à optimiser la diversification des risques et les rendements à long terme, déduction faite de tous les coûts engagés. Notre renommée en tant qu'investisseur mondial nous permet également de collaborer de manière constructive avec les gouvernements, des sociétés et des investisseurs partageant la même vision dans le but d'améliorer la politique publique et de favoriser les meilleures pratiques et, ainsi, de générer des rendements supérieurs à long terme pour toutes les parties prenantes. Cela implique d'agir à titre de propriétaire et de prêteur actif à l'égard des sociétés dans lesquelles nous investissons. Notre approche en matière d'actionariat actif axé sur la collaboration constructive est décrite plus en détail à la page 38.

Les trois sources de rendement et de valeur ajoutée du portefeuille global

Notre objectif en matière de risque de marché décrit précédemment est le principal facteur de rendement du portefeuille, mais ce n'est pas le seul. À l'aide d'un processus décisionnel en matière de placement à gestion active, nous cherchons à maximiser les rendements absolus et la valeur ajoutée nette afin qu'ils soient plus élevés que ceux des portefeuilles de référence. Au-delà des rendements provenant d'expositions simples à faible coût aux titres de capitaux propres et de créance qui constituent la base, la valeur ajoutée totale des portefeuilles de placement découle de trois sources principales :

1. Diversification

La diversification des expositions aux facteurs de risque et de rendement est le moyen le plus puissant d'atténuer les ralentissements des marchés et d'améliorer les rendements des placements à long terme sans accroître le risque du portefeuille global. Une grande diversification permet également d'utiliser au mieux nos avantages comparatifs dans le cadre de nos stratégies de gestion active. Nous avons recours à un degré de levier financier prudent afin d'obtenir une diversification optimale selon le niveau de risque de marché global déterminé, comme il est décrit à la page 34. Afin de favoriser une diversification judicieuse, nous utilisons l'approche du portefeuille global, qui constitue l'un de nos avantages développés (se reporter à la page 23). Nous nous fondons sur le principe selon lequel seuls les secteurs et programmes de placement dont les sources de création de valeur sont fondamentalement distinctes offrent une réelle diversification. Le rendement absolu 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 notre objectif de placement. (Se reporter à la page 24 pour obtenir d'autres détails.)



Chaque portefeuille de référence à gestion passive est un portefeuille simple composé de deux catégories d'actifs. L'une des catégories représente des placements au sein d'un indice composé d'actions ordinaires de sociétés à moyenne et à grande capitalisation cotées en bourse situées partout dans le monde (c.-à-d. des actions mondiales), tandis que l'autre catégorie représente des placements au sein d'un indice regroupant des obligations nominales des gouvernements fédéral et provinciaux canadiens (c.-à-d. des titres de créance émis par les gouvernements canadiens).

Notre décision de constituer un portefeuille beaucoup plus diversifié que celui des portefeuilles de référence sans accroître le risque de marché est le facteur le plus déterminant dans l'atteinte de rendements supplémentaires à long terme. Nous effectuons d'importants placements dans la quasi-totalité des principales catégories d'actifs des marchés publics et privés, tant établis qu'émergents partout dans le monde. Ces placements visent trois grands types d'actifs :

- **Placements sur les marchés publics** – La caisse tire profit de la croissance de l'économie mondiale 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 conserve aussi des placements importants dans des obligations d'État dans des marchés établis et émergents, afin de diversifier les expositions et de maintenir les liquidités nécessaires.
- **Placements dans des sociétés fermées** – Nous investissons dans des titres de capitaux propres et des titres de créance de sociétés fermées, soit directement ou par l'intermédiaire de fonds ou de sociétés de personnes. Ces placements génèrent des rendements grâce aux bénéfices sous-jacents des sociétés, de la même façon que les placements dans des sociétés ouvertes comparables. Collectivement, ces placements offrent toutefois des rendements supplémentaires qui contrebalancent leur complexité et leur illiquidité. Ces rendements supplémentaires sont également tributaires des compétences en matière de sélection des placements, et ils compensent largement les coûts plus élevés et les risques supplémentaires associés à ces placements. En outre, nous estimons que ces actifs permettent d'accroître la diversification dans des plus petites sociétés au profit de l'ensemble de la caisse.
- **Actifs réels** – Ces placements génèrent des rendements liés à des actifs corporels provenant de sources fondamentales diversifiées, notamment des revenus tirés de biens immobiliers, des frais d'utilisation d'installations et d'autres revenus provenant de placements dans les secteurs de l'immobilier, des infrastructures, de l'énergie renouvelable et des ressources naturelles. Nous accédons aux actifs réels et les détenons principalement par l'intermédiaire de sociétés fermées, de sociétés de personnes ou d'autres entités, sous forme de titres de capitaux propres et de titres de créance.

Le tableau ci-dessous illustre la croissance de nos placements sur les marchés publics et de nos placements privés.

Croissance des programmes de placement

(en milliards de dollars)	2021	2020	2016	2011	2006
Programmes d'équilibrage et financement	222,3	179,7	131,7	97,5	88,9
Programmes de gestion active sur les marchés publics ¹	9,9	4,8	14,5	2,6	0,2
Placements en instruments de crédit privés	35,6	32,9	21,1	5,1	–
Placements en actions de sociétés fermées	125,1	94,6	51,5	22,4	4,4
Placements immobiliers	43,0	46,5	36,7	10,9	4,2
Énergie et ressources	10,0	7,3	1,4	0,3	–
Infrastructures	41,2	35,1	21,3	9,5	0,3
Électricité et énergies renouvelables	10,2	8,7	0,9	–	–
Total des placements nets	497,3	409,6	279,1	148,3	98,0

1. Les stratégies de rendement absolu des programmes de gestion active sur les marchés publics comprennent des expositions au risque systématique qui se contrebalancent par l'intermédiaire de placements en position acheteur et vendeur. Par conséquent, la valeur de leur actif net reflète une sous-évaluation de l'ampleur de ces stratégies et de leur incidence sur le portefeuille.

Afin de répartir les actifs de façon diversifiée, nous avons mis au point 20 programmes de placement différents gérés activement sur les marchés privés et publics, et nous avons affecté des actifs à chacun de ces programmes. À la fin de l'exercice, ce portefeuille à gestion active constituait 64,6 pour cent de notre actif sous gestion brut. L'actif total est complété par le portefeuille d'équilibrage, utilisé pour maintenir l'exposition globale que nous ciblons. Ensemble, le portefeuille à gestion active et le portefeuille d'équilibrage assurent la diversification des facteurs et des catégories d'actifs de la caisse.

Afin de tirer parti de nos avantages comparatifs, nous avons fructueusement investi une grande partie des actifs de la caisse, soit environ 50 pour cent, dans des placements très diversifiés sur des marchés privés. Notre

réputation nous donne accès à des occasions sur les marchés privés partout dans le monde, en particulier dans les pays où les marchés publics sont moins bien établis. Comme ils fournissent des possibilités d'effectuer d'importantes opérations, les marchés privés tirent parti de notre taille et de la certitude à l'égard de nos actifs. Comme il a été mentionné précédemment, les placements privés offrent généralement un rendement supérieur qui compense en partie leur illiquidité. Investissements RPC gère attentivement ce risque conformément aux besoins globaux en liquidités approuvés par le conseil. Nous appliquons également aux liquidités du portefeuille global des contrôles de gestion qui tiennent toujours compte des placements et des réalisations prévus. Fait plus important encore, notre expertise particulière et celle de nos partenaires augmentent la probabilité de réussir sur ces marchés.

Notre point de vue à l'égard du change

Les variations des taux de change de nos placements étrangers ont une incidence considérable sur le rendement à court terme des placements libellés en dollars canadiens. Certains investisseurs gèrent ce risque en ayant recours à la couverture du risque de change, ce qui réduit l'incidence à court terme des variations des taux de change sur leurs rendements. Cependant, la couverture entraîne des coûts d'exécution importants, et il faut mettre de côté des liquidités ou parfois en générer rapidement pour remplir les obligations découlant des contrats de couverture du risque de change.

Outre ces coûts, nous croyons qu'une importante couverture des placements étrangers n'est pas appropriée pour la caisse pour les raisons suivantes :

- Pour un investisseur canadien investissant à l'échelle mondiale, la couverture des rendements des actions étrangères a tendance à augmenter, plutôt que réduire, la volatilité globale des rendements. Le dollar canadien a tendance à s'apprécier lorsque les marchés boursiers mondiaux sont à la hausse, et à se déprécier lorsqu'ils sont à la baisse, ce qui s'explique en partie par le fait que le dollar canadien est une monnaie reposant sur le prix des marchandises. Nous sommes d'avis que le dollar canadien continuera de se comporter de cette manière.
- 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 totaux des cotisants du RPC. À mesure que les revenus augmentent, les cotisations versées à la caisse augmentent elles aussi. Par conséquent, cette couverture naturelle pour les finances du RPC réduit la nécessité de recourir à une réelle couverture du risque de change pour les placements à l'étranger de la caisse.

- Le coût lié à la couverture de la monnaie de nombreux pays en développement est élevé. Si ces pays continuent d'enregistrer une productivité accrue et une croissance économique à mesure que leur économie vient à maturité, leur monnaie aura tendance à s'apprécier au fil du temps. Un programme de couverture pourrait alors freiner les rendements sur le long terme.
- Nous atténuons grandement la volatilité de certains taux 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 58.

En règle générale, nous ne prévoyons donc pas de couvrir le risque de change par rapport au dollar canadien.

À court terme, la décision de ne pas couvrir le risque de change peut avoir une incidence sur les rendements de la caisse dans les deux sens. Par exemple, 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 considéré, ce qui a donné lieu à une perte de 35,5 milliards de dollars de la valeur en dollars canadiens de nos placements étrangers. Malgré cette perte, le bénéfice net pour l'exercice 2021 s'est chiffré à 83,9 milliards de dollars, ou 20,4 pour cent, soit des niveaux records pour la caisse. Par contre, au cours de l'exercice 2020, la caisse a enregistré des profits de change de 14,0 milliards de dollars; l'incidence combinée des deux exercices a été une perte nette beaucoup plus faible de 21,5 milliards de dollars. En période d'appréciation ou de dépréciation importante du dollar canadien, la performance globale de la caisse peut différer grandement de celle d'autres caisses qui ont adopté une politique permanente de couverture plus importante.

Positions acheteur et vendeur

La position acheteur génère un rendement lorsque la valeur de l'actif sous-jacent augmente. Une hausse des cours à la suite d'un achat traditionnel d'actions en constitue un exemple. Une position vendeur est un moyen de générer 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 avait empruntée et la rachète plus tard pour rembourser l'emprunt de cette action. Si le cours est alors inférieur, l'investisseur rachète l'action à un cours moindre et réalise un profit. Le fait de prendre ces deux types de positions simultanément peut atténuer l'incidence des fluctuations du marché en général. Les résultats de la stratégie à positions acheteur et vendeur dépendent alors presque entièrement de la sélection de positions acheteur et vendeur particulières.

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. Cette activité offre le plus large éventail d'occasions aux gestionnaires compétents internes ou externes, tant sur les marchés privés que sur certains marchés publics.

La recherche d'un rendement excédant celui d'un indice de marché au moyen de la sélection active exige non seulement de couvrir les coûts associés à cette dernière, mais également d'obtenir des rendements supérieurs à la moyenne. De plus, les marchés deviennent plus efficaces et difficiles à surclasser à mesure qu'ils arrivent à maturité. Évidemment, dans une conjoncture particulière au cours d'une période donnée, la gestion active fera des gagnants et des perdants, les rendements variant grandement d'un gestionnaire à l'autre. C'est pourquoi une sélection fructueuse des placements exige de retenir les services des professionnels les plus compétents, tant à l'interne qu'à l'externe.

Plusieurs de nos avantages comparatifs favorisent une sélection fructueuse des placements sur le long terme. Tout d'abord, notre taille et notre image de marque nous permettent d'attirer les talents recherchés et de retenir leurs services, tant à l'interne qu'à l'externe. Ensuite, notre horizon de placement à long terme offre un avantage pour la sélection de placements. En raison des pressions associées aux placements à court terme et des pratiques en vigueur dans de nombreux marchés, les cours

des actifs et les évaluations actuelles diffèrent souvent considérablement de la valeur intrinsèque et des profits potentiels à long terme. Cet écart crée des occasions pour les investisseurs patients. Nous sommes d'avis que la sélection de placements axée sur le long terme peut se révéler fructueuse dans la plupart des catégories d'actifs, en particulier sur les marchés moins établis. Une gestion de qualité axée sur des stratégies à positions acheteur/vendeur sur les marchés publics peut ajouter de la valeur, que les marchés soient en hausse ou en baisse.

Générer un rendement supérieur dans des marchés concurrentiels constitue une tâche exigeante, et maintenir un tel rendement est encore plus difficile. Nous diversifions les compétences de sélection des placements dans le cadre de nos programmes de placement à gestion active, afin d'investir dans divers types de marchés privés et dans des marchés publics en fonction de stratégies à position acheteur uniquement et de stratégies à positions acheteur/vendeur (se reporter à l'explication à la page 27).

Nous examinons régulièrement les prémisses qui sous-tendent les programmes de sélection de placements, ainsi que la capacité démontrée de leur exécution, ce qui nous permet de déterminer si chacun des programmes demeure susceptible de générer une valeur importante et durable par rapport aux coûts et aux risques qui y sont associés. Si notre conclusion n'est plus la même, nous modifions les stratégies visées ou en réduisons la portée.

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. Les avantages de la gestion interne sont l'absence d'honoraires externes et la diminution d'autres frais de gestion externes. Dans plusieurs domaines, nous possédons les compétences pour mener des activités d'investissement analogues à celles exercées par les sociétés de gestion externe ayant une expertise comparable, mais nous pouvons le faire à des coûts beaucoup moins élevés. Par exemple :

- notre groupe Placements relationnels, au sein du service Actions à gestion active, possède l'expérience en gestion nécessaire pour contribuer à la croissance et aux stratégies opérationnelles de certaines sociétés ouvertes dans lesquelles nous détenons une participation substantielle;
- notre service Marchés financiers et placements factoriels peut faire appel à des stratégies spécialisées et à des capacités éprouvées en structuration et en négociation. Notre groupe Stratégies quantitatives et primes de risque, par exemple, peut tirer avantage de l'exploitation de données fondées sur divers horizons temporels jumelée à des capacités d'analyse et de modélisation;
- nos services Actifs réels, Actions de sociétés fermées et Placements en instruments de crédit ont chacun la capacité d'investir directement dans plusieurs types de placements partout dans le monde, ainsi que de coinvestir de manière rentable avec des partenaires externes qui partagent notre vision;
- nos bureaux à l'étranger constituent un élément essentiel à l'enrichissement de notre expertise, de nos perspectives et de nos partenariats sur les marchés mondiaux.

Outre nos propres compétences, nous sommes conscients de la très vaste expertise externe dont la caisse peut bénéficier. Nous envisageons d'engager un gestionnaire externe pour les stratégies souhaitées que nous ne pouvons pas exécuter nous-mêmes de façon aussi efficace, déduction faite de tous les coûts, ou qui vient compléter

nos programmes existants. Ces stratégies doivent être pertinentes, particulières et importantes. Les gestionnaires externes spécialisés offrent des stratégies spécialisées, et à titre de partenaires à long terme, ils nous transmettent souvent de précieuses connaissances.

Le comité de placement du conseil d'administration a approuvé le cadre pour le recrutement de gestionnaires externes. 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. De façon générale, les honoraires des gestionnaires de placements comportent deux éléments : un taux de base appliqué à l'actif sous gestion et des commissions de performance versées si les rendements nets réalisés sur une période donnée excèdent un taux de rendement minimal précis. Nous sommes conscients des conflits potentiels entre les intérêts des gestionnaires externes et ceux de la caisse. Nous structurons donc avec soin nos contrats et mandats externes afin que nos partenaires s'alignent sur les intérêts de la caisse. Nous privilégions fortement l'utilisation de structures d'honoraires fondés sur le rendement présentant les trois principales caractéristiques suivantes :

- Le partage des profits uniquement au-delà de certains seuils de rendement.
- La hausse des honoraires fondés sur le rendement uniquement en fonction de la démonstration progressive des niveaux de compétences.
- Le versement de paiements conditionnels partiellement différés.

Nos groupes Fonds et placements secondaires, Placements en actions de sociétés fermées, Asie et Gestion externe du portefeuille possèdent les connaissances approfondies dont ils ont 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 nos équipes nous permettent de repérer les capacités de gestion externe solides et durables.

3. Positionnement stratégique

Le positionnement stratégique correspond à la modification intentionnelle, importante mais temporaire, de la pondération des actifs et/ou des expositions par rapport aux cibles établies pour le portefeuille ou à la répartition normale de ses actifs. Nous pouvons atteindre des positions stratégiques appropriées en exploitant les écarts existant entre les cours actuels du marché et les valeurs fondamentales à long terme afin de générer des rendements supplémentaires, de protéger les actifs contre les pertes

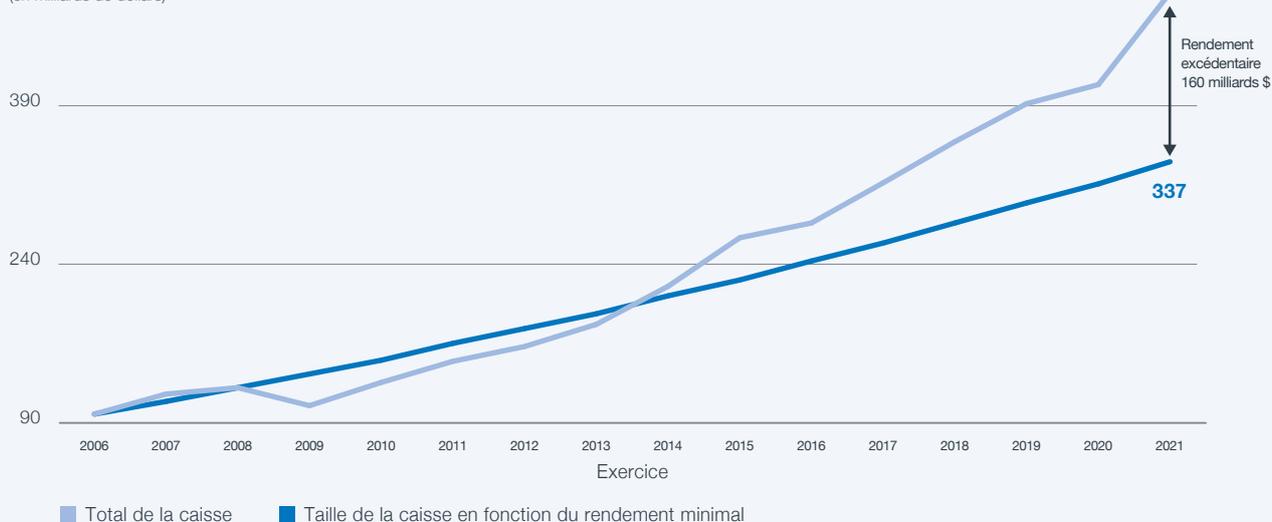
éventuelles ou de maintenir les liquidités nécessaires en période de crise. Cette stratégie peut être appliquée à l'ensemble du portefeuille global ou à une catégorie d'actifs ou un programme de placement particulier.

Bien que le positionnement stratégique ne soit généralement pas aussi efficace que la diversification, la sélection stratégique et la sélection des placements sur le long terme, il peut contribuer grandement aux rendements totaux ou protéger la valeur des actifs des portefeuilles et les liquidités de la caisse.

Rendement excédentaire depuis la mise en œuvre de la stratégie de gestion active

Par rapport au rendement minimal nécessaire pour assurer la viabilité du régime¹

(en milliards de dollars)



1. Le calcul d'Investissements RPC du taux de rendement minimal nécessaire est établi d'après les hypothèses liées au rendement à long terme prévues dans le rapport actuariel triennal et la sensibilité du taux de cotisation minimal aux rendements des placements. Ce calcul n'est pas équivalent à la valeur ajoutée en dollars.

Accroître la résilience du RPC grâce aux rendements excédentaires

Dans des conditions normales de volatilité des marchés financiers mondiaux, le financement du RPC et le positionnement de la caisse à l'égard des risques représentent une mesure de la résilience pour le maintien des prestations et des taux de cotisation actuels du RPC. L'information qui suit présente une explication globale de la résilience créée si Investissements RPC réussit à générer des rendements plus élevés que ceux requis pour maintenir le RPC.

Le graphique portant sur le rendement excédentaire ci-dessus compare la croissance du rendement de la caisse depuis la mise en œuvre de notre stratégie de gestion active le 1^{er} avril 2006 et la croissance cumulative inférieure que la caisse aurait enregistrée si les rendements avaient seulement atteint le seuil de rendement réel net à long terme minimal nécessaire pour assurer la pérennité du RPC¹.

Bien que le graphique illustre les incidences cumulatives réalisées sur la taille de la caisse, tous les profits et toutes les pertes de placement sont, dans les faits, comptabilisés immédiatement dans les rapports actuariels triennaux au moment où ils sont réalisés. Les rendements excédentaires ne sont pas conservés en réserve pour éponger les pertes. En fait, au moment de produire chaque rapport actuariel, le Bureau de l'actuaire en chef recalcule les taux de cotisation minimaux (c.-à-d. les plus faibles pourcentages des revenus couverts nécessaires pour assurer la viabilité du RPC de base et du RPC supplémentaire). Les calculs tiennent compte des résultats réels réalisés depuis le rapport précédent. Toutes choses égales par ailleurs, tout profit sur placement supérieur au profit présumé dans le rapport actuariel précédent réduirait le taux de cotisation minimal requis pour le maintien du RPC (et l'inverse, si les rendements sont inférieurs à ceux requis).

1. Les estimations d'Investissements RPC sont extrapolées à partir des rapports actuariels.

Si Investissements RPC continue d'obtenir un rendement supérieur aux taux de rendement requis, toutes choses égales par ailleurs, l'écart positif entre les taux de cotisation prévus par la loi et les taux de cotisation minimaux s'accroîtra alors au fil du temps. Si le RPC enregistrait des résultats négatifs quant aux rendements des placements, la marge aura tendance à diminuer. Plus l'écart positif entre les deux taux est élevé au début de la période de trois ans, plus le RPC est résilient en cas d'expérience négative au cours de cette période. Si le taux de cotisation minimal excède le taux de cotisation actuellement prévu par la loi, les taux de cotisation ou les prestations pourraient devoir être ajustés. C'est ce que l'on appelle un « ajustement du régime ».

Les rendements de placement réalisés ne constituent qu'un facteur lié à la probabilité qu'un ajustement soit apporté aux cotisations et aux prestations du RPC. La probabilité et l'importance des ajustements sont également tributaires de nombreux autres facteurs, comme les modifications des attentes en matière de rendement futur, la croissance réelle du revenu, les taux de mortalité et la croissance démographique. Ainsi, même durant des périodes au cours desquelles le rendement de la caisse est supérieur au rendement réel net minimal à long terme requis pour assurer la pérennité du RPC, le taux de cotisation ou les prestations pourraient devoir être ajustés si les répercussions de ces facteurs s'avéraient particulièrement importantes.

Gouvernance par le conseil de la stratégie de placement

La gouvernance par le conseil de la stratégie de placement comprend quatre éléments d'approbation principaux :

- 1. Cadre et politique de gestion des risques** – Le conseil approuve chaque année les documents internes régissant notre cadre de gestion des risques et les seuils d'appétence au risque (y compris les cibles, les limites et les énoncés connexes) liés aux risques de placement et aux risques non liés aux placements les plus importants. Ces documents définissent et officialisent les seuils d'appétence au risque. Ils établissent également les restrictions en matière de risque des portefeuilles de placement pour les comptes de base et supplémentaire du RPC ainsi que les mesures qu'utilisent le conseil d'administration et la direction pour surveiller et contrôler les risques.

Le conseil approuve les niveaux de risque de marché cibles du portefeuille de placement des comptes de base et supplémentaire du RPC, qui équivalent à ceux du portefeuille de référence simple, économique et composé de deux catégories d'actifs (se reporter à la page 32), ainsi que la fourchette des limites exprimées en termes de ratio d'équivalence-risque des titres de capitaux propres par rapport aux titres de créance, qui prescrivent la mesure dans laquelle le risque de marché de chaque portefeuille de placement peut différer de celui de son portefeuille de référence sans qu'une approbation du conseil soit nécessaire.

Une nouvelle politique de gestion intégrée des risques approuvée par le conseil est entrée en vigueur à l'exercice 2022. Cette politique intégrera certains des principaux éléments du cadre intégré de gestion des risques actuel et de la politique de gestion du risque de placement. Veuillez vous reporter à la page 97 du rapport de gestion.

- 2. Plan d'affaires** – Ce document établit à chaque exercice les plans de placement et d'exploitation à court et à long terme pour chaque service, ce qui comprend le budget d'exploitation et les budgets d'investissement. Le plan confirme l'adéquation (ou prévoit un ajustement) de la composition des portefeuilles stratégiques, qui expriment la composition prévue de chaque portefeuille de placement par catégorie d'actifs sur une période de cinq ans.
- 3. Énoncés des principes de placement** – Ces documents que le conseil approuve chaque année sont requis conformément aux règlements d'application de la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada* (la *Loi sur l'Office d'investissement du RPC*) et sont publiés sur notre site Web. Ils énoncent les objectifs et politiques en matière de placement, les attentes quant au rendement à long terme et les procédures de gestion des risques pour les portefeuilles de placement à long terme de chacun des comptes et les portefeuilles à court terme de liquidités affectées aux prestations.

- 4. Politique en matière d'investissement durable** – Cette politique reconnaît l'importance des facteurs environnementaux, sociaux et relatifs à la gouvernance (facteurs ESG), y compris les changements climatiques, qui présentent des risques et des occasions à long terme pour la rentabilité des entreprises et la valeur pour les actionnaires. Cette politique met l'accent sur l'intégration des facteurs ESG dans le cadre de notre analyse des placements et de nos activités de gestion des actifs. Elle établit également les principes de notre actionnariat actif et de notre engagement envers les sociétés afin de favoriser un changement constructif, et exige de communiquer à l'avance nos intentions de vote en tant qu'actionnaires.

Le conseil approuve également :

- les placements particuliers dont le montant est supérieur aux seuils autorisés, ou ceux qui revêtent une importance stratégique ou qui comportent d'importants risques de placement ou autres;
- comme l'exige la *Loi sur l'Office d'investissement du RPC*, les nominations des gestionnaires externes, déléguant au président et chef de la direction les nominations pour lesquelles l'actif sous gestion sera inférieur à un niveau défini et qui satisfont à d'autres conditions.

La surveillance de la progression et du rendement de la caisse est un élément essentiel de la gouvernance du conseil. Le conseil reçoit des rapports trimestriels exhaustifs sur la caisse, lui permettant de surveiller :

- la croissance et la composition des portefeuilles de placement;
- les progrès réalisés par la direction par rapport au plan d'affaires de l'exercice;
- le risque de marché lié aux portefeuilles de placement, et d'autres mesures du risque comme les simulations de crise;
- les rendements totaux ainsi que les apports de chaque service et de chaque programme;
- la valeur ajoutée en dollars, déduction faite de tous les coûts, par rapport aux portefeuilles de référence et à d'autres mesures de référence.

Responsabilité de la direction 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, ainsi qu'une prise de risques calculée. Il nécessite également une rémunération concurrentielle et des primes de rendement qui s'alignent clairement sur nos objectifs. Le diagramme de la page 32 illustre la façon dont nous harmonisons toutes nos activités dans l'ensemble de l'organisme. Un examen approfondi a été entrepris au cours de l'exercice 2021 afin d'améliorer la gouvernance de la direction et de préciser les pouvoirs et les responsabilités, ce qui a mené à l'établissement d'une nouvelle structure de comité de gestion au cours du premier trimestre de l'exercice.

Comité des stratégies et du risque de placement

Le comité des stratégies et du risque de placement est composé de l'équipe de haute direction et est présidé par le président et chef de la direction. Depuis sa création en avril 2020, le comité et ses sous-comités aident la direction à prendre des décisions éclairées en temps opportun en ce qui a trait aux portefeuilles, aux risques, qui comprennent les risques de placement et les risques non liés aux placements, ainsi qu'aux placements à l'échelle de l'organisme. Comme il était indiqué dans le rapport annuel du dernier exercice, le comité des stratégies et du risque de placement succède au comité de planification des placements. Son mandat élargi consiste à surveiller l'ensemble des principaux risques conformément à notre cadre intégré de gestion des risques. Le comité des stratégies et du risque de placement et ses sous-comités doivent tenir compte des lignes directrices ou des recommandations officielles à l'égard de certaines questions pour s'assurer que le processus décisionnel des dirigeants responsables et des organes d'approbation tient compte de divers points de vue.

Le comité des stratégies et du risque de placement est chargé de la supervision de la stratégie, de la conception, de la gestion et de la gouvernance des portefeuilles de placement, ainsi que des questions suivantes :

- notre approche à l'égard des risques stratégiques;
- l'approbation du cadre de placement du portefeuille global (se reporter à la page 32);
- notre énoncé officiel sur les principes de placement;
- notre cadre de gestion des crises.

Le comité fournit également des directives sur la conception de notre programme de gestion de la réputation et notre approche de gestion d'autres facteurs généraux comme les changements climatiques et les pratiques en matière d'investissement durable.

Le comité bénéficie des mesures de soutien ciblées suivantes de ses sous-comités :

- **Comité de stratégie de placement** : ce comité soutient le comité des stratégies et du risque de placement dans la supervision de la conception, de la constitution et de la gestion des portefeuilles de placement. Présidé par le chef des placements, le comité de stratégie de placement fournit des directives à l'égard de questions comme la stratégie du portefeuille global. Il assure un lien important entre cette stratégie et la coordination et l'exécution à l'échelle des programmes.
- **Comité du risque de placement** : ce comité appuie le comité des stratégies et du risque de placement dans la surveillance du risque de marché, du risque de crédit, du risque de liquidité et du risque de levier financier. Présidé par le chef des finances et de la gestion des risques, ce comité fournit des directives à l'égard de questions comme les limites et l'appétence du conseil et de la direction en matière de risque de placement. Il joue un rôle actif dans la surveillance de l'exposition aux risques de placement.
- **Comité de gestion du risque opérationnel et du risque lié à la réglementation** : ce comité appuie le comité des stratégies et du risque de placement dans la surveillance des risques opérationnels, juridiques et réglementaires de l'organisme. Présidé par l'avocate-conseil, le comité fournit des directives à l'égard de questions comme l'appétence aux risques non liés aux placements acceptée par le conseil et la direction. Il assure également la supervision de l'approche d'Investissements RPC en matière de gestion des risques non liés aux placements.
- **Comité de décisions sur les placements** : ce comité appuie le comité des stratégies et du risque de placement dans la surveillance des responsabilités en matière de placement. Son mandat consiste à approuver ou à refuser des placements ou des cessions particuliers au sein de programmes de placements approuvés auparavant, et d'approuver ou de refuser des transactions supplémentaires liées aux placements détenus. Le chef, Placements internationaux préside ce comité.

Approbations des transactions

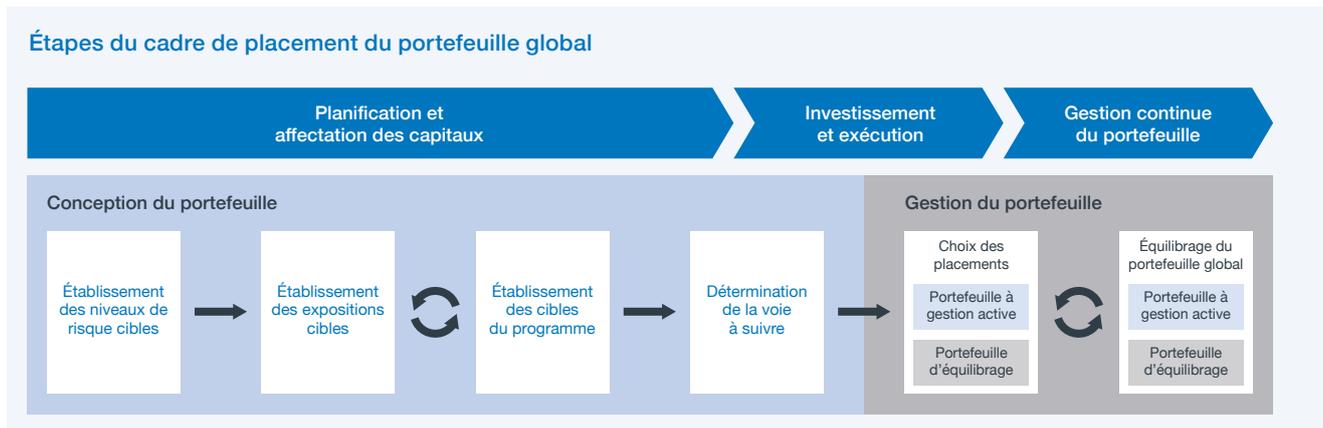
Le chef de la direction établit les pouvoirs en matière de gestion des placements qui définissent l'étendue du pouvoir des services de placement pour effectuer des opérations de placement particulières pour la caisse. Ces pouvoirs définissent également les pouvoirs d'autorisation des transactions du comité de décisions sur les placements et des autres comités de placement à l'échelle des services et des groupes. En outre, le comité de placement du conseil doit approuver les opérations supérieures à certains montants.

Gestion des risques

Le groupe Gestion du risque du service Finances, analyse et gestion du risque, sous la supervision du chef des finances et de la gestion des risques, évalue et surveille les principaux risques et fournit des rapports au conseil ainsi qu'au comité des stratégies et du risque de placement et à ses sous-comités, et ce, de façon indépendante et sur une base régulière. Le comité des stratégies et du risque de placement supervise la conception et la structure de notre portefeuille et surveille les risques énoncés dans le cadre intégré de gestion des risques (ce cadre est décrit plus en détail à la page 99).

Notre processus décisionnel

Notre processus décisionnel vise à optimiser les rendements des placements émanant des trois sources de rendement (diversification, sélection des placements et positionnement stratégique) (se reporter à la page 26), tout en contrôlant les différents risques. Notre processus décisionnel est défini par le cadre de placement du portefeuille global et il englobe nos activités de planification, d'investissement et de gestion du capital, tel qu'illustré dans le diagramme ci-dessous et expliqué en détail dans les sections suivantes.



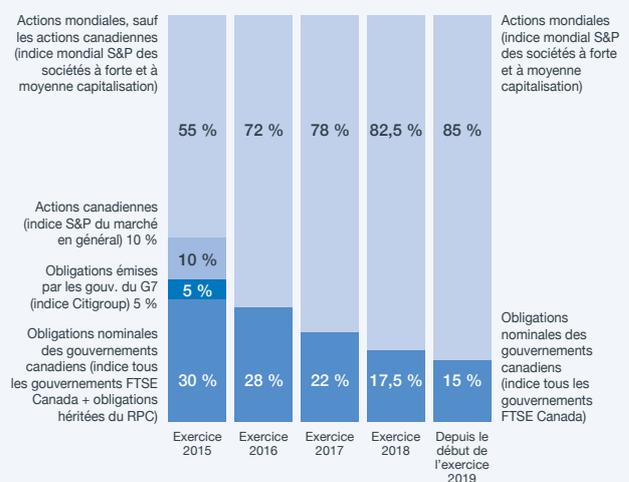
Établir les cibles en matière de risque – Viabilité du RPC et risque de marché

Le principal objectif de la stratégie de placement globale de tout portefeuille est de déterminer une appétence globale au risque raisonnable et appropriée. À tout le moins, nous devons accepter un 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'au bout du compte le RPC de base ne peut pas être maintenu à un niveau de risque et de rendement inférieur à celui d'un portefeuille composé d'environ 50 pour cent d'actions mondiales de sociétés ouvertes et 50 pour cent d'obligations nominales des gouvernements canadiens. Dans le cas du RPC supplémentaire, le niveau minimal correspondant est celui d'un portefeuille composé à 40 pour cent d'actions mondiales de sociétés ouvertes et à 60 pour cent d'obligations nominales des gouvernements canadiens. Nous pouvons cependant bénéficier d'avantages potentiels importants en obtenant de meilleurs rendements à long terme, et en assurant davantage la viabilité du RPC, grâce à des placements comportant un niveau de risque global plus élevé, mais tout de même raisonnable.

Nous exprimons les niveaux de risque de marché cibles appropriés pour le RPC de base et le RPC supplémentaire au moyen de leurs portefeuilles de référence. Ces deux portefeuilles de référence sont composés 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 ci-contre illustre l'évolution du portefeuille de référence du RPC de base depuis l'exercice 2015, après que le conseil et la direction eurent décidé de rechercher progressivement un niveau de risque plus élevé.

Portefeuille de référence – évolution de profil de risque/ rendement (RPC de base)



Ces portefeuilles de référence servent également d'indices de référence pour le rendement de chaque compte du RPC, déduction faite de tous les coûts de placement et des charges d'exploitation d'Investissements RPC (se reporter à la page 61 du rapport de gestion).

La direction et le conseil d'administration d'Investissements RPC examinent les portefeuilles de référence au moins tous les trois ans à la suite de la publication du rapport triennal de l'actuaire en chef, et les révisent au besoin. Le plus récent examen a été effectué au cours de l'exercice 2021. Cet examen tient compte de la maturité croissante du RPC, de l'évolution de la situation de capitalisation de chaque composante du régime et, enfin, des meilleures estimations d'Investissements RPC à l'égard des facteurs à long terme liés à l'économie et aux marchés financiers. Notre méthode consiste à utiliser un modèle de simulation qui permet d'estimer la probabilité et l'importance potentielle des répercussions des rendements des placements sur le RPC en fonction d'un niveau de risque de marché donné, pour chaque année sur une période de 75 ans.

L'analyse porte directement sur la viabilité future du RPC. Elle quantifie les diverses répercussions potentielles positives et négatives des rendements des placements sur les cotisations et les prestations futures du RPC. Nous calculons ces répercussions sur des périodes d'examen actuariel futures successives et en fonction de nombreux scénarios économiques et de placement. Lorsque nous évaluons d'autres portefeuilles de référence, nous attachons plus d'importance aux répercussions défavorables qu'aux répercussions favorables. Nous écartons également les événements plus lointains pour ne considérer que ceux à plus court terme.

Au cours de l'exercice 2021, nous avons analysé ces simulations pour chacun des comptes, reconnaissant que notre mandat défini par la loi consiste à investir nos actifs en vue de maximiser les rendements des placements tout en évitant des risques de perte indus et compte tenu des facteurs pouvant avoir un effet sur le financement du RPC. Nous sommes arrivés à la conclusion que les pondérations des catégories d'actifs et les indices ci-dessous sont appropriés pour les portefeuilles de référence à compter du 1^{er} avril 2021.

Pondérations des catégories d'actifs des portefeuilles de référence du RPC supplémentaire et du RPC de base

	Portefeuille de référence du RPC de base		Portefeuille de référence du RPC supplémentaire	
	Exercices 2019 à 2021	Exercices 2022 à 2024	Exercices 2019 à 2021	Exercices 2022 à 2024
Actions mondiales (indice S&P des actions mondiales de sociétés à forte et à moyenne capitalisation)	85 %	85 %	50 %	55 % (transition à partir du taux antérieur de 50 % au cours de l'exercice 2022)
Obligations canadiennes (indice obligataire tous les gouvernements FTSE Canada)	15 %	15 %	50 %	45 % (transition à partir du taux antérieur de 50 % au cours de l'exercice 2022)

Afin d'atteindre ces niveaux de risque de marché cibles distincts :

- la totalité du portefeuille de placement du RPC de base est investie dans des parts du fonds de base, en maintenant un ratio d'équivalence-risque des titres de capitaux propres par rapport aux titres de créance de près de 85 pour cent/15 pour cent;
- Après la modification des pondérations au cours de l'exercice 2022, de 65 à 70 pour cent de l'actif du portefeuille de placement du RPC supplémentaire sera investi dans des parts du fonds de base. La tranche résiduelle sera investie dans des parts du fonds complémentaire à faible risque, qui à l'heure actuelle se compose uniquement d'obligations nominales des gouvernements fédéral et provinciaux canadiens (se reporter au diagramme de la structure à deux comptes et à deux fonds à la page 25).

Actions mondiales

Les « actions mondiales » comprennent des actions sur les marchés tant établis qu'émergents et tiennent compte de l'évolution de la capitalisation boursière dans chaque pays. Comme nous ne classons pas les actions canadiennes dans une catégorie distincte, la composition de l'indice boursier mondial S&P des sociétés à forte et à moyenne capitalisation détermine efficacement la pondération en actions canadiennes des portefeuilles de référence. Au 31 mars 2021, cette pondération s'établissait à environ 2,8 pour cent. Cependant, les portefeuilles de placement réels continueront vraisemblablement d'être constitués 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.

Établissement des cibles d'exposition – les expositions stratégiques et les portefeuilles stratégiques

Nous gérons chaque portefeuille de placement de façon à ce que son risque de marché corresponde à celui du portefeuille de référence correspondant, tout en nous tournant vers une combinaison de placements et de stratégies beaucoup plus diversifiée qui concorde avec les avantages comparatifs d'Investissements RPC. Comme il est fait mention à la page 23, nous y parvenons en examinant les divers types d'actifs disponibles par rapport aux facteurs sous-jacents qui stimulent leurs rendements, puis en constituant notre portefeuille de manière à obtenir la combinaison optimale d'expositions à ces facteurs.

Comme le montre le diagramme ci-dessus, nous pouvons établir une pondération plus élevée en obligations que celle du portefeuille de référence du RPC de base, qui est de 15 pour cent, et également investir dans de grandes catégories d'actifs générant un revenu stable et croissant, notamment des placements dans des titres de créance de sociétés, des biens immobiliers, des infrastructures et d'autres actifs réels, ce qui atténue le risque du portefeuille global et nous permet alors d'adopter un large éventail de stratégies de risque/rendement plus élevé, telles que :

- le remplacement d'une pondération en actions de sociétés ouvertes par une pondération en titres de sociétés fermées;
- la substitution de titres de créance privés et publics à rendement plus élevé aux obligations d'État;
- l'utilisation d'un levier financier aux fins de placement dans des biens immobiliers et des infrastructures, de même que des investissements dans des projets d'aménagement;
- l'augmentation de notre participation à des marchés émergents choisis;
- le recours à des stratégies de placement qui génèrent un rendement « alpha pur » et qui reposent sur les compétences et l'expérience de nos gestionnaires internes et externes. (Se reporter à la page 24 pour de plus amples renseignements sur le rendement alpha.)

Toutefois, malgré ces ajouts, le portefeuille diversifié ainsi constitué présenterait un plus faible niveau de risque que le niveau de risque cible. Afin d'élever le niveau de risque au niveau cible et d'augmenter les rendements attendus, nous avons recours à un degré de levier financier soigneusement équilibré, qui est financé par l'émission de titres d'emprunt à court et à moyen terme et par l'utilisation de dérivés.

Le levier financier nous permet de réaliser les objectifs suivants :

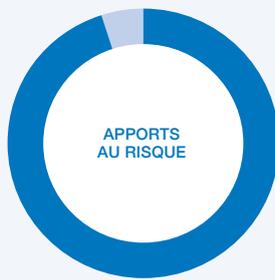
- Accroître nos placements bruts dans toutes les catégories d'actifs, maximisant ainsi le potentiel de rendement en fonction du niveau de risque total cible;

- Accroître la diversification et la protection contre le risque de baisse en général, en particulier en augmentant les pondérations dans les placements à revenu fixe;
- Maintenir un niveau de liquidités suffisant en tout temps.

En utilisant l'approche de placement factoriel, nous concevons la combinaison stratégique optimale des principales expositions aux facteurs de risque et de rendement et du levier financier. Ces « expositions stratégiques » sont adaptées pour répondre aux objectifs à long terme de chaque portefeuille de placement, à un risque de marché équivalent à celui de son portefeuille de référence connexe.

Caractéristiques du portefeuille de placement doté d'un profil de risque/rendement plus élevé

Portefeuille simple à gestion passive composé de deux catégories d'actifs



85/15	Ratio d'équivalence-risque des titres de capitaux propres par rapport aux titres de créance	85/15
Aucun	Apport des programmes de gestion active	Élevé
Élevée	Pondération des actions de sociétés ouvertes	Modérée
Faible	Diversification	Élevée
Faible	Alignement sur les avantages comparatifs	Élevé
Élevée	Possibilité de perte découlant du risque de marché	Modérée
Non	Meilleur profil de risque/rendement	Oui

Exemple de portefeuille composé de divers programmes et catégories d'actifs



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 leurs propres 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, tout comme de leur levier financier interne ou de leur composante dette. Les titres de créance présentent un large éventail de durées et de risques de crédit. Les risques liés aux actions varient en fonction du pays, du secteur et du levier financier.

Compte tenu de l'ensemble de ces variables, nous avons déterminé cinq principaux facteurs de risque et de rendement sous-jacents qui sont relativement indépendants les uns des autres et qui peuvent être considérés dans le processus décisionnel. Nous modélisons et analysons chaque placement ou programme en fonction de leur sensibilité à chaque facteur de risque. Les facteurs clés cernés dans notre modèle de risque visent les rendements, les risques et les corrélations au titre des éléments suivants :

- La croissance économique, qui stimule les rendements des placements en titres de capitaux propres à long terme. Nous faisons une distinction entre les marchés établis et les marchés émergents.

- Les rendements des obligations d'État. Encore ici, nous faisons une distinction entre les marchés établis et les marchés émergents.
- Les rendements des titres du secteur immobilier cotés en bourse.
- Les écarts de taux (par rapport aux rendements des obligations d'État).
- La taille des sociétés (p. ex., l'excédent des rendements des actions de sociétés à faible capitalisation par rapport à ceux des actions de sociétés à forte et à moyenne capitalisation).

Lorsque nous constituons des portefeuilles, nous établissons l'exposition voulue à chaque facteur, ainsi qu'aux devises, au levier financier, au risque d'illiquidité et aux marchés établis et émergents. Nous tenons également compte du risque et du rendement net supplémentaires attendus des programmes de gestion active. Nous utilisons ces caractéristiques pour analyser l'incidence éventuelle des principaux nouveaux placements ou dessaisissements 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 rééquilibrerons nos portefeuilles et évitons les expositions aux risques non voulus. Elle nous permet par exemple d'éviter que les risques associés aux titres de capitaux propres ne s'accumulent indûment par l'intermédiaire des actifs privés.

Nous convertissons ensuite ces expositions stratégiques en des pondérations à long terme pour six catégories d'actifs distinctes sur les marchés publics et privés, tel qu'il est illustré à la page 35. Ce portefeuille stratégique ambitieux représente la répartition prévue de l'actif de chaque portefeuille de placement sur cinq ans et au-delà. Il reflète également

nos attentes à long terme pour la répartition de l'actif selon trois régions géographiques, soit le Canada, les marchés établis excluant le Canada et les marchés émergents. Il en résulte un portefeuille cible extrêmement diversifié, qui présente un rendement attendu plus élevé que le portefeuille de référence, et une meilleure résistance que lui aux replis extrêmes.

Classement et pondérations en pourcentage des catégories d'actifs et régions géographiques des portefeuilles stratégiques

Catégorie d'actifs ¹	RPC de base Pondération en %	RPC supplémentaire Pondération en %
Actions de sociétés ouvertes	23 %	14 %
Actions de sociétés fermées	23 %	14 %
Titres à revenu fixe	32 %	39 %
Placements en 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)	17 %	31 %
Actifs réels (marchés publics et privés, y compris les marchés de l'immobilier, des infrastructures, de l'énergie et des ressources)	31 %	19 %
Trésorerie et stratégies de rendement absolu ²	(27 %)	(16 %)
	100 %	100 %

Région géographique	Pondération en %	Pondération en %
Canada	8 %	44 %
Marchés établis, excluant le Canada	59 %	37 %
Marchés émergents	33 %	19 %
	100 %	100 %

1. Le total ne concorde pas en raison de l'arrondissement des chiffres.
2. 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 de marché cible, et aide au maintien des liquidités nécessaires.

Établissement des cibles des programmes de gestion active et d'équilibrage

Afin d'atteindre les expositions voulues aux facteurs au sein de la caisse et de pouvoir compter sur une grande diversité de stratégies de gestion active et de gestionnaires de placements, nous concevons des programmes de placement précis dans chacun de nos cinq services de placement à gestion active, soit Marchés financiers et placements factoriels, Actions à gestion active, Placements en instruments de crédit, Actions de sociétés fermées et Actifs réels. Nous effectuons des recherches approfondies dans le cadre de chaque programme afin de déterminer des stratégies aux termes desquelles des spécialistes internes ou externes devraient être en mesure de procurer des rendements durables et une valeur ajoutée grâce à une gestion habile. Chacun de ces services est décrit plus en détail dans l'aperçu qui commence à la page 43.

Chaque année, le service Gestion de fonds globale examine nos programmes de placement à gestion active actuels et prévus afin de déterminer la proportion qu'il convient d'attribuer à chacun dans les fonds de base. Les pondérations sont structurées de manière à s'assurer que les programmes de placement à gestion active contribuent collectivement suffisamment à l'atteinte des éléments suivants :

- les expositions factorielles, régionales et sectorielles souhaitées pour le fonds;
- les rendements « alpha » nets additionnels générés par la compétence des gestionnaires.

Bien que les programmes de gestion active représentent environ 65 pour cent de l'actif brut de la caisse (avant la compensation des passifs), nous structurons également un ensemble de programmes d'équilibrage requis. Chacun d'eux investit dans des titres liquides négociés sur le marché représentant un important secteur de placement. Ces placements comprennent les actions sur les marchés établis, les actions sur les marchés

émérgents, les obligations d'État à l'échelle mondiale et les placements dans des instruments de crédit à l'échelle mondiale. Compte tenu des expositions réalisées à tout moment dans le portefeuille à gestion active, ainsi que de notre recours à du financement au bilan et hors bilan, nous pouvons effectuer les achats et les ventes de titres nécessaires dans les portefeuilles d'équilibrage et de financement qui nous permettent de maintenir : (i) le niveau de risque de marché cible global et (ii) l'exposition cible globale aux facteurs de rendement et de risque, aux régions et aux secteurs.

Mandats et directives pour la gestion des programmes

Tous les programmes de placement doivent avoir un mandat écrit approuvé par le chef des placements. Il précise la portée admissible des placements, les avantages comparatifs qui sous-tendent le programme, les stratégies qui devraient être utilisées et les indicateurs de réussite. Les nominations de gestionnaires externes sont assorties de mandats écrits semblables, ainsi que d'ententes de rémunération commerciale conçues pour harmoniser nos objectifs avec ceux du gestionnaire afin de réduire au minimum les conflits entre mandant et mandataire.

Chaque service et groupe de placement reçoit des directives annuelles claires, appelées signaux du service de placement. Ces signaux sont fondés sur notre processus de sélection et de pondération des programmes et tiennent compte des plans d'affaires et de placement concrets, de même que de la préservation des liquidités nécessaires dans le portefeuille global. Ils précisent :

- Le niveau de risque voulu du portefeuille et d'autres caractéristiques pour chaque programme de placement, y compris la région géographique, les secteurs et les types de placements;
- Les apports souhaités aux expositions du portefeuille global;
- La taille cible des actifs et/ou la répartition des risques sur une période de cinq ans;
- Les cibles à court terme en matière d'investissement pour suivre la voie, déterminée chaque année, menant à des expositions à plus long terme;
- Les rendements stables attendus à long terme;
- Les écarts de rendement ciblés par rapport aux indices de référence.

Sélection de placements – programmes de gestion active

Notre portefeuille à gestion active comprend l'ensemble des placements découlant directement des choix précis des services de placement, tels qu'ils sont influencés par les lignes directrices fondées sur une approche descendante de leurs programmes respectifs. Chaque service de placement à gestion active, ou groupe au sein du 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 approbations du comité des stratégies et du risque de placement et aux limites établies par la direction;
- Déterminer, sélectionner et évaluer des occasions de placement et de partenariat externe, et assurer l'accès à ces occasions ou le retrait de celles-ci;
- Effectuer des choix de placement individuels visant à constituer et à gérer des portefeuilles en fonction des signaux applicables et des attentes en matière de rendement et de risque sur la période de détention prévue;
- Gérer efficacement les actifs que nous détenons en propre et les placements dans des sociétés ou des sociétés de personnes dans lesquels nous détenons une participation importante, afin de maintenir et d'améliorer les rendements;
- Exécuter en temps opportun et de façon efficace des opérations au sein du portefeuille à gestion active ou du portefeuille d'équilibrage en fonction de son mandat.

Tout en cherchant à atteindre les expositions ciblées au fil du temps, 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, une exposition, un secteur ou une région géographique donnée.

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, par rapport aux indices de référence du rendement appropriés présentant un risque comparable.

Sélection de placements – Programmes d'équilibrage

Le service Gestion de fonds globale assume les responsabilités suivantes :

- Maintenir des liquidités suffisantes pour couvrir les sorties nettes de trésorerie du RPC, respecter toutes les obligations contractuelles, réaliser les opérations de d'équilibrage requises et fournir de la trésorerie pour l'achat de placements engagés;
- Mettre en œuvre des arrangements et des facilités de financement externe rentables et souples pour soutenir les programmes de gestion active et d'équilibrage;
- Gérer le processus d'équilibrage par l'entremise du portefeuille d'équilibrage, qui comprend le reste de l'actif total qui n'est pas activement géré et les contrats de financement. Des blocs d'actifs distincts sont conservés au sein du portefeuille, afin de faciliter les transactions nécessaires pour rééquilibrer l'exposition aux facteurs de manière rentable.

Sources de liquidités

Investissements RPC a la capacité de mobiliser des fonds au moyen de plusieurs canaux et instruments. Nous utilisons ces fonds afin de maintenir les niveaux de liquidités voulus et de soutenir nos stratégies de placement. Nous optimisons la composition de notre financement à des conditions concurrentielles en tirant parti des capacités de nos équipes, de nos relations avec les intervenants du marché des capitaux, de notre taille et de notre notation de « AAA ». Voici nos principaux moyens d'obtenir du financement en trésorerie :

- Nous émettons des titres d'emprunt à l'intention des investisseurs par l'entremise de nos programmes d'émission de titres d'emprunt non garantis (à court, moyen et long terme);
- Dans certains cas, plutôt que de détenir effectivement des placements, nous nous servons de dérivés pour atteindre et gérer les expositions voulues en matière de placement.
- Nous empruntons et nous prêtons des titres par l'entremise :
 - de nos comptes de courtage de premier ordre;
 - d'ententes bilatérales directes avec de grandes institutions financières;
 - de conventions de rachat.

Le processus d'équilibrage est conçu pour maintenir en tout temps les expositions globales du fonds de base suffisamment près de leurs cibles. Chaque jour, le processus commence par le regroupement quotidien des expositions aux divers risques, facteurs, devises et régions géographiques constamment en évolution du portefeuille à gestion active et du portefeuille d'équilibrage. Lorsqu'il existe un écart trop important entre ces expositions regroupées et les pondérations cibles du fonds de base, ou entre le niveau de risque total et le niveau cible, nous réalisons des opérations au sein du portefeuille d'équilibrage afin de rééquilibrer les expositions du fonds de base.

Nous terminons le processus d'équilibrage en rééquilibrant périodiquement la répartition des actifs du portefeuille de placement du RPC supplémentaire qui sont investis dans des parts du fonds de base et du fonds complémentaire. Nous y parvenons principalement par l'affectation des entrées de trésorerie du RPC supplémentaire afin de rétablir la composition cible.

Positionnement stratégique

Nous ne nous engageons pas dans la synchronisation du marché à court terme. Toutefois, le comité de stratégie de placement de la direction reçoit régulièrement plusieurs données sur les conditions et les perspectives du marché. Comme il est décrit à la page 45, nous avons également mis sur pied un groupe de spécialistes qui se consacre à l'analyse des conditions, des risques et des occasions du marché à court et à moyen terme. Cela nous aide à effectuer des changements stratégiques dans les expositions qui devraient considérablement améliorer les rendements ou réduire les risques de perte. Avant d'effectuer un repositionnement qui ferait en sorte que le portefeuille de placement ne se situe plus du tout dans ses limites relatives au risque ou à l'exposition approuvées par le conseil, une approbation préalable du comité de placement du conseil doit être obtenue.

Attribution et évaluation

Investissements RPC accorde une attention constante à la gestion des placements et à l'amélioration des rendements de la caisse dans l'intérêt des cotisants et des bénéficiaires du RPC. Au cours de l'exercice 2021, nous avons amélioré nos méthodes d'attribution du rendement et du risque grâce à l'ajout de nouvelles analyses qui nous aident à fournir une base d'information de gestion fiable et uniforme, à appuyer l'évaluation des résultats et à mettre en évidence les occasions d'amélioration possibles.

Comment nous évaluons et nous déterminons la juste valeur

Tant les normes comptables que l'attribution appropriée du rendement exigent une évaluation fiable de tous les placements. Investissements RPC a mis en place des processus d'évaluation pour évaluer la juste valeur de ses placements. Selon les Normes internationales d'information financière, la juste valeur correspond au 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. Pour présenter l'information sur nos actifs et notre performance et gérer nos portefeuilles de placement et les risques, il est essentiel de déterminer la juste valeur avec fiabilité.

Notre méthode de détermination de la juste valeur des placements sur les marchés publics diffère de celle utilisée pour les placements sur les marchés privés :

- Placements sur les marchés publics : La juste valeur des placements dans des actions, des obligations et d'autres titres du marché public, qui sont négociés sur des marchés actifs, est déterminée en fonction des prix cotés à la bourse et des prix obtenus auprès d'autres fournisseurs de données du marché. Ces prix sont obtenus et examinés quotidiennement par divers groupes dans l'ensemble de l'organisme. Les contrôles liés à l'évaluation de ces placements mettent l'accent sur l'intégrité des processus suivis pour obtenir les données, mettre à jour les positions et produire l'évaluation.

- **Placements sur les marchés privés** : La juste valeur des placements dans des actions de sociétés fermées, des biens immobiliers, des infrastructures et d'autres catégories d'actifs similaires est déterminée au moyen de techniques d'évaluation qui tiennent compte, entre autres, de données d'entrée observées sur les marchés publics, comme des multiples de capitalisation de sociétés ouvertes comparables utilisés pour appuyer l'évaluation des placements dans des actions de sociétés fermées. Les autres techniques comprennent l'utilisation de données relatives aux dernières transactions, 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 de détermination du prix et à d'autres méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur.

L'estimation de la juste valeur des placements privés exigeant non seulement l'utilisation de données mais l'exercice du jugement, nous procédons à des vérifications et à des contrôles de différents niveaux :

- Le groupe des finances est responsable de la surveillance des processus, des contrôles et des résultats relatifs à l'évaluation, et est indépendante des services de placement. Le groupe se compose de professionnels agréés dans le domaine de l'évaluation possédant une vaste expérience de l'évaluation des actifs privés, acquise auprès de cabinets comptables, de gestionnaires d'actifs et d'autres caisses de retraite complexes de grande taille.

- Nous avons recours à des évaluateurs tiers et à des experts en évaluation externes dans le cadre d'une approche fondée sur les risques afin d'obtenir des points de vue indépendants sur les justes valeurs les plus objectives.
- Les justes valeurs présentées dans nos états financiers consolidés sont aussi assujetties périodiquement à des examens et à des audits externes.

Dans les cas où la juste valeur est obtenue directement auprès des gestionnaires de placement externes, comme pour les stratégies de placement des groupes Fonds et placements secondaires et Gestion externe du portefeuille, nous examinons régulièrement la qualité des pratiques d'évaluation de nos partenaires.

La gouvernance des processus et des contrôles relatifs à l'évaluation est assurée, en premier lieu, par la direction (par l'intermédiaire du comité d'évaluation) et le conseil d'administration (par l'intermédiaire du comité de vérification) et, en second lieu, par les auditeurs internes et externes.

Nous examinons continuellement nos pratiques d'évaluation afin de veiller à maintenir des normes élevées en matière de gestion des risques et de gouvernance et de faire en sorte de préserver la confiance de nos parties prenantes.

Pour obtenir plus d'information sur les évaluations et les justes valeurs, se reporter à la page 107 du présent rapport et à la note 3 des états financiers consolidés à la page 154.

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 trois éléments suivants :

1. Les résultats en matière de placement de l'ensemble de la caisse, selon une pondération égale appliquée au rendement total et à la valeur ajoutée en dollars par rapport aux portefeuilles de référence. Le rendement total et la valeur ajoutée sont calculés sur des périodes de cinq exercices, conformément à notre perspective à long terme.

2. Le rendement du service et du groupe évalué par rapport à divers objectifs financiers et non financiers établis dans les plans d'affaires annuels.
3. Le rendement individuel.

Les renseignements complets sur notre système de rémunération sont présentés à la rubrique Analyse de la rémunération, qui commence à la page 109.

Tous les rendements utilisés pour établir la rémunération au rendement sont calculés déduction faite de tous les coûts.

Comment nous établissons les indices de référence du rendement et les cibles relatives à la valeur ajoutée

À l'échelle du portefeuille de placement, les indices de référence correspondent au rendement des portefeuilles de référence connexes. À l'échelle des groupes de placement, le service Finances, analyse et gestion du risque recommande et évalue des indices de référence particuliers et des cibles de valeur ajoutée concurrentielles à long terme pour chaque programme. Les cibles recommandées de la valeur ajoutée par rapport aux indices de référence du rendement se rapportent directement aux hypothèses de rendement stable utilisées pour déterminer l'affectation aux programmes de placement pertinents. Ces écarts cibles reflètent les caractéristiques de placement générales, l'exposition au risque et les occasions propres à chaque programme, et ils servent de base à l'évaluation annuelle de la réussite de chaque groupe de placement.

Nos auditeurs externes examinent les méthodes et les résultats que nous utilisons pour déterminer les rendements réels et les rendements des indices de référence pour l'ensemble de la caisse.

Les indices de référence propres à chaque programme de placement se présentent comme suit :

- **Stratégies de rendement absolu sur les marchés publics** : Indice de référence relatif au rendement de la trésorerie nette investie, à l'exception d'un indice de référence à rendement nul dans le cas des stratégies prévoyant une prime de risque pur, et cibles de rendement en dollars net pour chaque programme.

- **Actions de sociétés fermées** : Pour les placements autres que ceux en Asie, indice d'actions de sociétés ouvertes à forte et à moyenne capitalisation sur les marchés établis. Pour les placements en Asie, une combinaison pondérée d'indices (tous pays) du marché des actions de sociétés ouvertes à forte et à moyenne capitalisation sur les marchés établis et émergents de la région de l'Asie-Pacifique.
- **Placements en instruments de crédit** : Pour les stratégies à actifs multiples, une combinaison pondérée de quatre indices publiés pour les obligations de société mondiales totales de qualité supérieure, les obligations de société mondiales à rendement élevé, les prêts à effet de levier américains et les obligations des marchés émergents. Pour un placement important dans un actif unique, indice du marché des actions de sociétés américaines à forte et à moyenne capitalisation.
- **Placements immobiliers privés** : Indice IPD Global Fund Manager Property.
- **Énergie et ressources** : Indice d'actions de sociétés ouvertes à forte et à moyenne capitalisation sur les marchés établis de l'énergie.
- **Infrastructures et production d'énergie** : Une combinaison pondérée d'indices du marché des actions mondiales de sociétés ouvertes à forte et à moyenne capitalisation et des obligations des gouvernements du G7.
- **Portefeuille d'équilibrage** : Indice de référence sur mesure représentant l'évolution du profil de risque systémique/rendement de chaque composante de ses programmes, ce qui reflète l'évolution constante de sa composition et l'accent mis sur l'atteinte des expositions aux facteurs plutôt que sur le rendement alpha.

Investissement durable

La nature des risques et occasions d'affaires a fondamentalement changé au cours de ce siècle. La nécessité de répondre aux exigences de près de huit milliards de personnes dans un environnement de plus en plus concurrentiel et connecté fait en sorte d'accroître les attentes des parties prenantes en mettant à l'avant-plan les questions environnementales, sociales et de gouvernance (ESG). Les sociétés et les investisseurs qui anticipent et gèrent ces risques et ces occasions sont les mieux placés pour favoriser une performance financière durable. Il faut pour cela reconnaître que les facteurs ESG peuvent avoir une incidence directe sur la rentabilité d'une société. Et nous sommes d'avis que les sociétés qui gèrent efficacement les facteurs ESG sont plus susceptibles de préserver et d'augmenter la valeur à long terme pour leurs investisseurs, leurs bénéficiaires et autres parties prenantes. Nous tenons compte des facteurs ESG pertinents pour évaluer les occasions, prendre des décisions de placement, gérer nos placements et travailler avec les sociétés dans le but d'améliorer leurs pratiques commerciales et de communication de l'information.

Notre stratégie en matière d'investissement durable est appuyée par une structure de gouvernance officielle et par un groupe responsable de l'investissement durable (se reporter à la page 45). Cette stratégie comprend l'intégration des facteurs ESG tout au long du cycle de vie d'un placement – du contrôle diligent à la propriété, en passant par la préparation d'une société du portefeuille en vue de son introduction en bourse. Elle comprend également l'actionnariat actif par le biais d'un engagement direct ou collaboratif avec les sociétés.

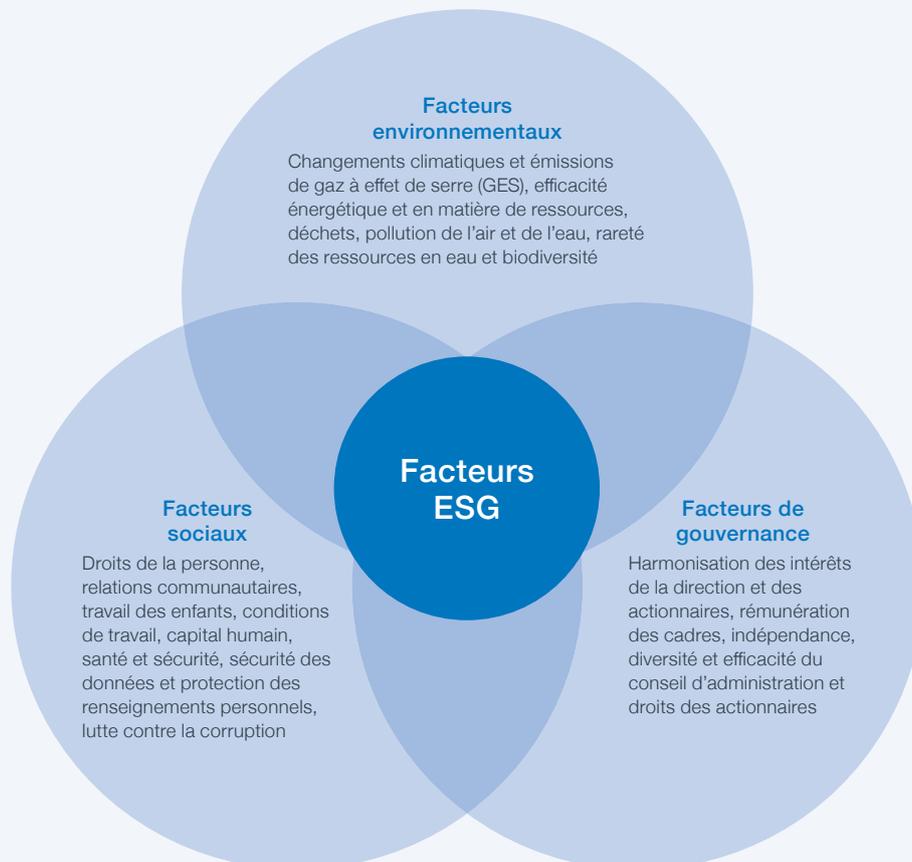
Intégration des facteurs ESG dans les décisions de placement et la gestion d'actifs

Nous évaluons les risques et les occasions découlant de facteurs ESG potentiellement significatifs et les intégrons dans les processus de prise de décisions en matière de placement et les activités de gestion d'actifs. Ces facteurs ESG pris en compte peuvent avoir une incidence importante sur notre évaluation du profil de risque et de la valeur d'une société, de sorte qu'ils sont essentiels pour déterminer l'attrait d'un placement potentiel et la meilleure façon de gérer un actif une fois acquis. Notre groupe Investissement durable travaille en étroite collaboration avec les équipes de placement et de gestion d'actifs pour toutes les transactions importantes dans l'ensemble de l'organisme afin d'assurer une approche intégrée pour incorporer les facteurs ESG à notre processus décisionnel.

Actionnariat actif

Les conseils d'administration des sociétés de notre portefeuille doivent assumer un rôle de surveillance et conseiller la direction. Ils doivent s'assurer que tous les risques et occasions d'affaires importants soient examinés et pris en compte dans la stratégie, les activités et la présentation de l'information financière. Nous sommes d'avis que ce mandat cadre entièrement avec la responsabilité du conseil d'administration d'agir dans l'intérêt de la société pour la création de valeur à long terme, ainsi qu'avec sa responsabilité envers les actionnaires.

Facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG)



Investissements RPC est un propriétaire actif et engagé, et non un militant contestataire. Nous respectons la triade composée des propriétaires, du conseil d'administration et des dirigeants. En tant que propriétaires, nous ne cherchons pas à empiéter sur les responsabilités des conseils d'administration, à superviser les dirigeants ou à prescrire des solutions. Toutefois, lorsqu'il n'est pas clair que les conseils d'administration ou les équipes de direction agissent dans l'intérêt de la société de notre portefeuille, nous nous engageons et, au besoin, nous prendrons les décisions de vote qui s'imposent dans le cas des sociétés ouvertes. Le fait de vendre nos actions et de nous retirer n'aura que peu de résultats, alors qu'en étant un fournisseur de capitaux patient et en collaborant avec les sociétés, nous pouvons amener des changements.

Notre actionariat actif comprend des engagements auprès des sociétés de notre portefeuille par l'exercice de nos droits de vote par procuration, par la participation à des réunions et, au besoin, nous prendrons les décisions de vote qui s'imposent dans le cas des sociétés ouvertes. Le fait de vendre nos actions et de nous retirer n'aura que peu de résultats, alors qu'en étant un fournisseur de capitaux patient et en collaborant avec les sociétés, nous pouvons amener des changements.

Notre approche face aux changements climatiques

Nous considérons les changements climatiques comme un enjeu physique, social, technologique et économique important. En prenant plus particulièrement en considération les changements climatiques dans le cadre de nos activités de placement, nous sommes en meilleure position pour prendre des décisions éclairées à long terme.

Nos efforts pour comprendre les répercussions des changements climatiques, et pour les intégrer dans nos décisions en matière de placements, ont débuté il y a plus de dix ans. Ces efforts se sont accélérés en 2018 avec le lancement de notre programme sur les changements climatiques, une initiative pluriannuelle et interservices visant à améliorer l'affectation du capital, à développer un savoir-faire en investissement et à renforcer les communications externes et la transparence liées aux changements climatiques.

L'évaluation des incidences des changements climatiques est maintenant intégrée à nos processus et à nos activités de placement. Ces travaux comprennent des outils pour évaluer les dommages économiques associés aux différents scénarios de transition énergétique et de changements climatiques. Ils comprennent également des mesures de risque telles que l'empreinte carbone et la valeur climatique à risque permettant de déterminer et de quantifier les risques climatiques auxquels la caisse est exposée. De plus, notre cadre de sélection de titres prenant en compte les changements climatiques exige que l'on tienne compte des répercussions financières des scénarios de risque physique élevé et de risque de transition élevé (nos « scénarios limites ») lorsque l'incidence des changements climatiques est considérée comme significative pour le processus décisionnel en matière de placement et la stratégie de gestion des actifs.

Les scénarios de risque physique élevé sont ceux prévoyant un réchauffement des températures de plus de 4 °C, tandis que les scénarios de risque de transition élevé prévoient un réchauffement de moins de 2 °C par rapport aux niveaux préindustriels. Dans ces cas, le cadre doit être appliqué à toute opération nécessitant l'approbation du comité de décisions sur les placements. Au cours de l'exercice, nous avons également commencé à appliquer ce cadre aux placements existants de notre portefeuille, ce qui nous permettra de collaborer avec les équipes de direction pour éventuellement élaborer des plans d'action visant à atténuer les risques identifiés ou à saisir les occasions liées aux changements climatiques dans les sociétés existantes de notre portefeuille.

Nous exprimons clairement aux conseils d'administration et aux dirigeants des sociétés de notre portefeuille nos attentes à leur égard afin qu'ils soutiennent de meilleures pratiques en matière de changements climatiques et de communication de l'information. Nous sommes d'avis que les sociétés ont la responsabilité d'être transparentes envers leurs parties prenantes quant aux enjeux posés par les changements

climatiques. Depuis l'exercice 2021, les conseils d'administration de toutes les sociétés de notre portefeuille qui sont exposées de façon intrinsèque aux changements climatiques doivent définir et quantifier ces risques et en tenir compte dans leur stratégie, leurs activités et leur communication de l'information aux intervenants du marché. Lorsque cette exigence n'est pas respectée, nous prenons des mesures par l'entremise de nos pratiques de vote adoptées au cours de l'exercice. Nous voterons contre le renouvellement du mandat du président du comité de gestion des risques (ou d'un comité équivalent) des sociétés qui contribuent aux plus importants risques liés aux changements climatiques dans notre portefeuille d'actions de sociétés ouvertes et des sociétés dont les conseils n'ont pas pu démontrer qu'ils tenaient compte de manière satisfaisante des incidences des risques physiques et de transition liés aux changements climatiques.

Bien que notre rôle en tant qu'investisseurs consiste à repérer les évaluations erronées de titres, il incombe aux conseils d'administration de ces émetteurs d'assurer la viabilité à long terme de leurs entreprises dans ce qui, à notre avis, sera un monde de neutralité en matière de gaz à effet de serre dans l'avenir. Nous respectons également le fait que les sociétés dans lesquelles nous investissons déterminent leurs propres stratégies de transition liées aux changements climatiques. En tant qu'actionnaires, nous n'appuyons pas les propositions d'actionnaires liées aux changements climatiques ou autres qui sont trop normatives, qui visent à orienter la stratégie d'entreprise ou à diminuer le pouvoir du conseil d'administration d'une société ou qui imposent des contraintes arbitraires ou artificielles à une société.

Nos intérêts cadrent avec les efforts visant à ralentir le rythme du réchauffement de la planète de plusieurs façons. Par exemple, la réussite de la transition énergétique mondiale vers une utilisation accrue de l'énergie renouvelable et un secteur de l'énergie traditionnel plus efficace rendra la caisse plus résiliente en raison de sa portée diversifiée, de son exposition mondiale, de sa taille et de son horizon de placement. (Pour obtenir de plus amples renseignements sur le groupe Électricité et énergies renouvelables, se reporter à la page 48).

Nos pratiques de vote en faveur de la diversité de genre

Les sociétés dotées d'un conseil d'administration diversifié sont plus susceptibles d'offrir une performance financière supérieure. Le fait d'avoir des administrateurs ayant différentes expériences et différents points de vue et antécédents permet de s'assurer que le conseil, dans son ensemble, s'appuie sur des perspectives plus diversifiées pour évaluer de façon significative et appropriée la performance de la direction et de la société.

Investissements RPC s'est engagé à promouvoir la représentation des genres au sein des conseils d'administration. Nous avons d'abord lancé nos pratiques de vote en matière de diversité de genre au sein des conseils d'administration au Canada en 2017, et nous avons continué de les faire évoluer chaque année. Par exemple, nous avons présenté notre pratique de vote à l'échelle mondiale au cours de la période de vote de 2019. Notre objectif est d'améliorer l'équilibre des genres et l'efficacité globale des conseils d'administration des sociétés ouvertes à l'échelle mondiale. Se reporter à la page 79 pour connaître nos récents votes liés à la diversité de genre.

Communication de l'information sur les facteurs ESG

Nous nous attendons à ce que les sociétés de notre portefeuille présentent de l'information sur les facteurs ESG pertinents sur le plan financier et potentiellement significatifs. Nous demandons aux sociétés d'expliquer pourquoi elles ont identifié ces risques, comment elles les gèrent et la mesure dans laquelle elles les ont réduits ou envisagent de les réduire. Nous appuyons les émetteurs qui présentent l'information relative aux facteurs ESG et aux changements climatiques conformément aux recommandations du Sustainability Accounting Standards Board (SASB) et du Groupe de travail sur l'information financière relative aux changements climatiques (GIFCC). Nos plus récentes informations communiquées conformément aux recommandations du GIFCC sont présentées à la page 40.

Présentation de rapports conformément aux recommandations du GIFCC

Gouvernance

Le conseil d'administration suit de près les efforts déployés dans l'ensemble de l'organisme pour mieux comprendre et gérer les risques et les occasions liés aux changements climatiques. Au moins une fois par année, la direction présente au conseil un compte rendu de nos activités liées aux changements climatiques, y compris les principaux risques et les principales occasions de placement. Notre chef des finances et de la gestion des risques et le groupe Gestion du risque présentent régulièrement au comité de gestion des risques du conseil des rapports sur les risques liés aux changements climatiques, ce qui comprend des mises à jour sur les mesures de l'empreinte carbone et sur les résultats des analyses de scénarios. Le comité de placement du conseil examine et approuve également nos placements les plus importants. Ce processus d'approbation comprend une évaluation des risques et des occasions liés aux changements climatiques si ceux-ci sont considérés comme significatifs pour la décision de placement.

En 2018, nous avons lancé le programme sur les changements climatiques, une initiative pluriannuelle et interservices visant à nous positionner en tant que chef de file dans la compréhension des risques et des occasions de placement liés aux changements climatiques. Le programme était supervisé par le comité directeur sur les changements climatiques, composé principalement de directeurs généraux principaux qui dirigent nos divers services de placement et d'exploitation.

Le comité directeur a supervisé notre comité de gestion sur les changements climatiques, qui a à son tour guidé et appuyé les flux de travail du programme. Le comité de gestion est composé de gestionnaires de tous les services de placement et d'exploitation. Au-delà de mars 2021, le programme évoluera vers un niveau stable, son travail étant intégré à nos processus et à nos activités de placement.

Nous voulons assurer la continuité de notre orientation stratégique, de la collaboration entre les services, de la surveillance et de la communication avec les parties prenantes relativement aux efforts en matière de changements climatiques. À cette fin, le chef de l'investissement durable coordonnera les activités liées aux changements climatiques dans l'ensemble des services. Ce processus comprend la présentation de rapports trimestriels sur les changements climatiques au comité des stratégies et du risque de placement, le comité de gestion de niveau le plus élevé de la caisse. Enfin, le comité directeur sur les changements climatiques et le comité de gestion sur les changements climatiques, de même que le comité sur les obligations vertes, ont été regroupés au sein du comité de l'investissement durable. Ce comité sera l'organe central du suivi et de l'orientation des questions liées aux facteurs ESG, y compris les changements climatiques.

La rémunération variable de membres particuliers de la haute direction qui participent aux initiatives liées aux changements climatiques, ainsi que de certains employés d'autres services de l'organisme, est en partie liée au progrès réalisé à l'égard des objectifs en matière de changements climatiques.

Stratégie

Investissements RPC a affecté des ressources afin de comprendre, selon des approches descendantes et ascendantes, les risques et les occasions que présentent les changements climatiques sur le plan financier. Notre approche à l'échelle de l'organisme intègre les facteurs liés aux changements climatiques à toutes les activités de placement pertinentes et à notre cadre de gestion des risques, ce qui nous aide à accroître et à protéger les valeurs de placement à long terme.

Au cours des douze derniers mois, nous avons continué de perfectionner notre cadre d'analyse des scénarios liés aux changements climatiques, lequel nous permet de définir les risques et les occasions liés aux changements climatiques, d'évaluer l'incidence et la résilience de nos placements et d'orienter la planification stratégique et opérationnelle. L'analyse des scénarios est effectuée dans l'ensemble des services de placement et des autres services et fait partie intégrante des processus de conception de portefeuille, de contrôle diligent au titre des placements et de simulation de crise.

Conception du portefeuille global

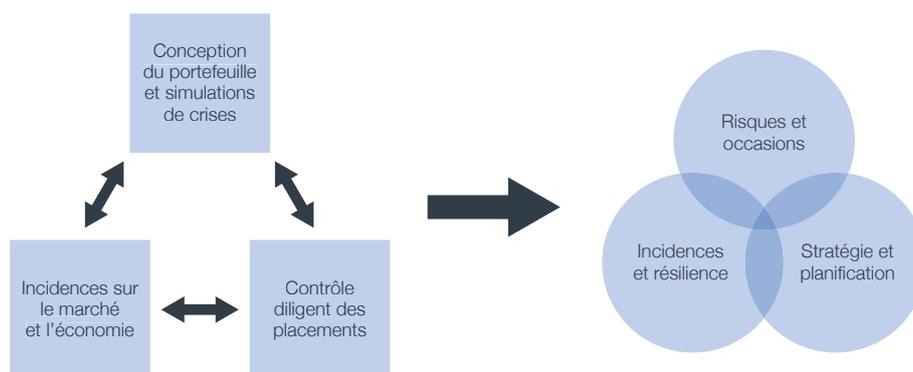
Le service Gestion de fonds globale adopte une approche descendante. Le service cherche à tenir compte d'une gamme complète de risques et d'occasions liés aux changements climatiques dans le cadre de sa stratégie de placement et de la conception du portefeuille global. Ces efforts visent à comprendre les éventuels changements climatiques et les voies de transition énergétique pour divers pays, ainsi que les incidences qui en découlent sur l'économie et sur les marchés des capitaux. Ces outils sont déjà intégrés à la sélection des titres et à la conception des portefeuilles.

Les risques physiques sont analysés au moyen de notre méthode interne d'estimation de la fonction de dommage, qui permet d'établir la correspondance entre la hausse des températures et la croissance du PIB. Les risques de transition découlent de la réorientation éventuelle vers une économie faible en carbone, ce qui dépend de facteurs tels que des changements profonds en matière de politiques et de technologies et le développement de marchés du carbone. Nous quantifions l'éventail de répercussions potentielles des risques de transition au moyen de modèles et de scénarios fournis par le Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat de l'ONU.

Le service Gestion de fonds globale élabore également des scénarios de transition énergétique et de changements climatiques pour évaluer les risques et les occasions liés aux changements climatiques et à la transition énergétique. Ces scénarios sont axés sur les répercussions sur les rendements à long terme et sur la répartition de l'actif, et ils aident déjà les services de placement à déterminer l'incidence de la transition énergétique et des changements climatiques sur les rendements potentiels des placements. Par ailleurs, nous avons commencé à surveiller un premier ensemble d'indicateurs clés afin de mieux comprendre quels sont les scénarios de transition énergétique et de changements climatiques les plus probables. Ces indicateurs comprennent la demande en énergie, les technologies, les politiques et les effets physiques.

Ensemble, les tendances récentes suggèrent que la trajectoire actuelle de la transition énergétique et des changements climatiques correspond davantage à un résultat de réchauffement moyennement élevé, bien que cette trajectoire puisse être modifiée avec un effort mondial suffisant. Gestion de fonds globale prévoit continuer à perfectionner le cadre des indicateurs clés, ce qui nous aidera à mieux comprendre leur évolution au niveau mondial ou national et à examiner de façon plus approfondie les risques et les occasions liés à la transition énergétique et aux changements climatiques.

Cadre d'analyse des scénarios



Simulations de crises liées aux changements climatiques

Investissements RPC a recours à des simulations de crise pour évaluer de façon indépendante l'incidence de divers scénarios de changements climatiques plausibles sur les placements et la résilience de ces placements face à de tels scénarios, qui comprennent notamment des situations extrêmes qui ont une faible probabilité de se produire, mais qui pourraient avoir une incidence dévastatrice. Les résultats des simulations de crise et l'attribution nous permettent de quantifier les répercussions financières potentielles et d'évaluer la conformité à nos énoncés relatifs à l'appétence au risque.

À des fins de gestion des risques, nous explorons différents scénarios prévoyant, par exemple, un réchauffement climatique de 1,5 °C, de 2 °C, de 3 °C et de 4 °C, ce qui donnent lieu à une gamme de résultats en matière de température future. Nous examinons également différents scénarios en matière d'émissions, lesquels prévoient par exemple des changements dans les trajectoires des émissions. En outre, nous utilisons les lignes directrices relatives aux simulations de crise établies par les organismes de réglementation et d'autres organismes faisant autorité, comme le Réseau des banques centrales et des superviseurs pour le verdissement du système financier (NGFS) et la Prudential Regulation Authority (PRA).

L'approche descendante permet d'estimer l'incidence systémique du risque lié au changement climatique sur le PIB et l'ensemble du marché à l'échelle nationale et sectorielle. Ces estimations de l'incidence sont ensuite converties en chocs potentiels pour les variables financières, conformément à nos méthodes de simulation de crise liées au risque de placement.

L'approche ascendante permet d'estimer l'incidence de l'évaluation au niveau des sociétés du portefeuille en raison de leur exposition à une gamme de risques liés à la transition et de risques physiques et aux occasions qui en découlent. Les prix du carbone et les événements météorologiques extrêmes en sont des exemples. Les résultats au niveau des sociétés sont ensuite regroupés au niveau du portefeuille. Les deux approches sont complémentaires et elles fournissent des informations importantes aux fins de la prise de décisions. Se reporter à la page 100 pour un sommaire de l'incidence des changements climatiques sur notre portefeuille en fonction de différents scénarios liés au réchauffement climatique.

Ces estimations sont très sensibles aux hypothèses que nous formulons. L'éventail des résultats possibles peut être très vaste et l'incidence moyenne des scénarios est nettement inférieure à celle des scénarios extrêmes. Nous continuerons de préciser nos points de vue et nos hypothèses sous-jacentes à l'évaluation. Nous continuerons également d'améliorer nos capacités en matière de simulations de crise liées aux changements climatiques en collaborant avec les organismes de réglementation et d'autres organismes.

Cadre de sélection de titres prenant en compte les changements climatiques et occasions

Notre cadre de sélection de titres prenant en compte les changements climatiques exige que l'on tienne compte de l'incidence financière des scénarios comportant un risque physique et un risque lié à la transition élevés (nos « scénarios extrêmes »), et dans lesquels l'incidence des changements climatiques est considérée comme importante dans le cadre de la prise de décision de placement, de la gestion d'actifs ou les deux. Le cadre doit être appliqué à toute transaction nécessitant l'approbation du comité de décision des services de placement. Au cours de l'exercice, nous avons également commencé à appliquer ce cadre aux placements existants dans notre portefeuille. Cela nous permettra d'élaborer des plans d'action pour atténuer les risques identifiés, ou de saisir les occasions liées aux changements climatiques, ou les deux.

Pour Investissements RPC, il ne suffit pas de gérer les risques liés aux changements climatiques. Il faut également identifier les occasions qui en découlent. En 2017, nous avons créé le groupe Électricité et énergies renouvelables afin de placer la caisse en meilleure position pour investir dans des occasions liées à la transition énergétique. Depuis sa création, le groupe a effectué des placements importants dans des projets d'énergie renouvelable partout dans le monde. La valeur combinée de ces actifs dans le portefeuille du groupe se chiffre maintenant à environ 7,1 milliards de dollars, soit 1,4 pour cent de la caisse. Au cours de l'exercice 2022, le groupe Électricité et énergies renouvelables et le groupe Énergie et ressources ont été regroupés afin de créer le groupe Énergie durable, dont le mandat consiste à saisir des occasions de placement liées à toutes les sources d'énergie au sein de la chaîne de valeur du secteur énergétique, car le secteur de l'énergie évolue et la demande mondiale d'énergie augmente. Veuillez vous reporter à la page 90 pour plus de détails.

Investissements RPC a été la première caisse de retraite au monde à émettre des obligations vertes pour soutenir ses placements dans des occasions telles que celles recherchées par le groupe Électricité et énergies renouvelables et d'autres groupes. Les obligations vertes procurent à Investissements RPC des fonds supplémentaires pour réaliser des acquisitions, notamment des actifs de production d'énergie renouvelable et des immeubles certifiés LEED platine. Le financement par obligations vertes élargit notre bassin d'investisseurs tout en nous permettant d'investir dans des actifs qui résisteront à la transition énergétique (se reporter à la page 90).

En 2019, nous avons lancé une stratégie axée sur l'innovation, la technologie et les services, une stratégie qui vise les placements dans des entreprises en démarrage qui cadrent avec le thème de la transition énergétique. Ces placements sont effectués dans le secteur traditionnel de la production, du transport et du stockage d'énergie. Pour plus de détails, se reporter à la page 47. Notre groupe Placements thématiques a également lancé une nouvelle stratégie de placement pour les occasions liées aux changements climatiques.

Gestion des risques

Compte tenu de nos objectifs prescrits par la loi, la gestion du risque est au cœur de notre travail à Investissements RPC. Les changements climatiques ont été identifiés comme un risque clé dans le cadre intégré de gestion des risques d'Investissements RPC, comme il est expliqué à la page 99. Les risques découlant des placements liés aux changements climatiques portent sur un large éventail de risques interdépendants complexes, y compris les risques physiques et les risques liés à la transition.

Le cadre intégré de gestion des risques assure la promotion d'une hiérarchie des responsabilités claire à trois niveaux complémentaires (se reporter à la page 98 de notre rubrique Structure de gestion des risques) :

- **Première ligne de défense** : Les dirigeants de chaque service sont responsables de la gestion des risques pris en fonction de leur domaine de responsabilité respectif. En ce qui a trait aux changements climatiques, notre cadre de sélection de titres prenant en compte les changements climatiques exige que les équipes de placement présentent des descriptions des risques et des occasions pertinents liés aux changements climatiques, et ce à l'étape de l'examen préalable initial et de l'approbation finale des placements pour nos placements individuels les plus importants.
- **Deuxième ligne de défense** : Le chef des finances et de la gestion des risques et le groupe Gestion du risque sont responsables de l'établissement des politiques, des normes et des lignes directrices en matière de risque, de l'évaluation indépendante des risques et de l'évaluation de la gestion des risques de la première ligne. Notre groupe Gestion des risques utilise diverses approches pour évaluer le risque lié aux changements climatiques, y compris l'analyse de scénarios.
- **Troisième ligne de défense** : Le groupe Assurance et consultation a la responsabilité de fournir une assurance indépendante à l'égard du caractère adéquat de la gouvernance en matière de risque et des contrôles internes. Ce groupe a soutenu l'évaluation préliminaire de l'outil d'évaluation de notre empreinte carbone développé à l'interne.

La présentation d'information par les sociétés de notre portefeuille joue un rôle essentiel dans notre évaluation des risques liés aux changements climatiques; c'est pourquoi nous collaborons activement avec les sociétés pour améliorer leur présentation de l'information en matière de changements climatiques.

Nous avons réussi, avec le temps, à faire pression sur de gros émetteurs de gaz à effet de serre dans les secteurs des services publics, de l'énergie et d'autres secteurs afin qu'ils améliorent l'information divulguée à ce sujet. Investissements RPC exerce également son droit de vote pour soutenir les propositions d'actionnaires qui encouragent les sociétés à améliorer leur présentation de l'information à l'égard des risques liés aux changements climatiques.

Objectifs et mesures

Objectifs

Nous sommes d'avis qu'un actionariat et un engagement actifs auprès des conseils d'administration des sociétés ouvertes et fermées dans lesquelles nous investissons constituent le moyen le plus efficace de réduire de façon proactive le risque lié aux changements climatiques au sein de la caisse. Un changement fondamental dans l'économie réelle est nécessaire pour soutenir la décarbonisation de notre système économique. Les engagements visant à atteindre des expositions spécifiques au sein de la caisse à des dates précises pourraient nous amener à vendre des placements trop rapidement ou à acquérir des placements à un prix trop élevé. Il est également possible que de tels objectifs ne cadrent pas avec les initiatives entreprises par les sociétés pour adopter des pratiques plus durables et accroître leur valeur au fil du temps. Cette situation réduirait les rendements pour les bénéficiaires du RPC à mesure que le monde évolue vers la neutralité carbone dans l'avenir.

Nous évaluons activement les profils de risques et d'occasions des sociétés en fonction de scénarios précis qui tiennent compte des physiques et des répercussions liées à la transition découlant des changements climatiques, comme il est expliqué plus en détail à la page 38.

Nous nous engageons activement dans la lutte contre les changements climatiques avec les sociétés de notre portefeuille dont l'apport sur le plan des risques et des occasions liés aux changements climatiques est le plus importants pour la caisse. En tant qu'actionnaires, nous respectons le fait que les sociétés dans lesquelles nous investissons déterminent leurs propres stratégies de transition liées aux changements climatiques. Cependant, nous veillons à ce qu'ils aient cerné, quantifié et intégré ces facteurs dans leur stratégie.

De plus, par l'entremise de notre pratique du vote par procuration sur les changements climatiques, nous voterons contre le renouvellement du mandat du président du comité de gestion des risques (ou d'un comité équivalent approprié), lorsque les conseils n'auront pas démontré qu'ils tiennent suffisamment compte des répercussions physiques et des répercussions liées à la transition découlant des changements climatiques. À l'avenir, nous rendrons compte du nombre de fois où nous avons activement voté contre le président du comité de gestion des risques d'une entreprise.

Mesures

Les recommandations du groupe de travail chargé de l'information financière ayant trait aux changements climatiques sont largement reconnues comme la norme mondiale pour la communication d'informations sur les changements climatiques. Nous utilisons une gamme de mesures pour évaluer et surveiller les risques liés aux changements climatiques, tant quantitativement que qualitativement. Nos mesures et outils internes relatifs à l'empreinte carbone fournissent des indices de référence pertinents et des données sur les émissions de gaz à effet de serre associées à tous les placements d'Investissements RPC. Nous avons recours à des analyses de scénarios et à des mesures prospectives, comme la valeur climatique à risque, pour évaluer l'incidence financière potentielle sur nos placements.

Aperçu des services de placement

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

- Gestion de fonds globale
- Marchés financiers et placements factoriels
- Actions à gestion active
- Placements en instruments de crédit
- Actions de sociétés fermées
- Actifs réels

Vous trouverez des renseignements à propos du rendement de l'exercice 2021 et du rendement à long terme de chaque service de placement à partir de la page 66.

Gestion de fonds globale

Le service Gestion de fonds globale, dirigé par le chef des placements, se consacre à la conception des portefeuilles de placement en fonction d'horizons de placement à court, moyen et long terme, ainsi qu'à la mise en œuvre continue du cadre de placement du portefeuille global (se reporter à la page 32). Ce service coordonne et oriente les activités de placement de l'organisme pour les comptes de base et supplémentaire du RPC, en gérant chaque compte de façon appropriée pour optimiser les rendements à long terme tout en évitant les risques de perte indus propres à chaque compte. Le service Gestion de fonds globale assume les responsabilités générales suivantes :

- Pour chaque portefeuille de placement, établir les portefeuilles de référence recommandés (se reporter à la page 32) et déterminer les pondérations des facteurs de risque et de rendement à long terme permettant d'établir les expositions stratégiques (tel qu'il est décrit à la page 33).
- Élaborer la constitution du fonds de base dans lequel les deux portefeuilles de placement investissent, en fonction de l'ampleur et des objectifs visés par ses programmes d'équilibrage et de gestion active des placements.
- Élaborer la constitution du fonds complémentaire dans lequel seuls les placements du portefeuille de placement du RPC supplémentaire sont effectués, ainsi que les proportions, avec le fonds de base, qui permettront d'atteindre le niveau de risque cible.
- Établir les expositions cibles de l'exercice considéré et les éventails des actifs et des régions géographiques prévus pour la composition de chaque portefeuille de placement.
- Orienter l'ensemble des risques de change auxquels les portefeuilles de placement sont exposés (à l'exclusion de tout programme de répartition tactique des devises à gestion active).
- Harmoniser les activités de placement des autres services et groupes de placement afin que chacun d'eux contribue de façon appropriée à la constitution des portefeuilles de placement de façon cohérente.
- Gérer les composantes du portefeuille d'équilibrage afin d'atteindre et de maintenir les expositions, les liquidités et le levier voulus du portefeuille global sur une base quotidienne.

Au cours de l'exercice 2021, le service Gestion de fonds globale était constitué des six groupes de placement suivants :

Gestion de portefeuille actif

Le groupe Gestion de portefeuille actif harmonise les activités des programmes de gestion active avec leur répartition cible. En appliquant le fruit de ses recherches continues sur les stratégies de placement, le groupe fournit, sur une base annuelle, des prévisions liées aux facteurs, aux régions et aux secteurs, lesquelles guident chacun des groupes de gestion active en ce qui a trait aux types d'actifs à privilégier, aux montants à investir ainsi qu'aux rendements à long terme qu'ils devraient cibler dans leurs portefeuilles spécifiques. Ces lignes directrices favorisent une diversification globale optimale des expositions factorielles et des stratégies de gestion active dans les 20 programmes de placement distincts de l'organisme.

Équilibrage et garanties

Le groupe Équilibrage et garanties est responsable de l'élaboration et de la constitution des portefeuilles de programmes d'équilibrage (à l'exclusion des instruments de crédit) au moyen d'une sélection de titres de sociétés ouvertes appropriée afin de fournir les types d'expositions voulus. Le groupe est également responsable de l'utilisation efficace du levier financier requis, de l'optimisation des garanties de la caisse ainsi que du maintien et de la gestion des liquidités de la caisse.

Gestion de portefeuille d'équilibrage

Le groupe Gestion de portefeuille d'équilibrage est responsable de la gestion quotidienne du portefeuille d'équilibrage. Son objectif est de s'assurer que le fonds de base atteigne les expositions voulues une fois le portefeuille à gestion active et le portefeuille d'équilibrage regroupés. Dans le cadre de la surveillance de l'évolution de l'exposition globale du fonds de base et des risques connexes, le groupe détermine à quel moment, dans quelle mesure et par quels moyens le rééquilibrage est nécessaire pour ajuster les expositions. Ce groupe travaille de concert avec le groupe Équilibrage et garanties et le groupe Titres de créance publics afin de concevoir et de réaliser des opérations de rééquilibrage adéquates et rentables. Le groupe Gestion de portefeuille d'équilibrage est également responsable de la gestion quotidienne des pondérations du fonds de base et du fonds complémentaire dans le compte supplémentaire du RPC.

Ingénierie de portefeuille

Le groupe Ingénierie de portefeuille conçoit et établit des processus systématiques qui permettent l'élaboration de la stratégie de placement d'Investissements RPC et la gestion des portefeuilles de placement. Ses recherches continues permettent également d'obtenir des analyses et des données afin de soutenir le processus décisionnel en matière de gestion de fonds globale.

Conception de portefeuille

Le groupe Conception de portefeuille cerne et analyse les facteurs de risque et de rendement qui caractérisent de manière adéquate les comportements des marchés mondiaux sur lesquels Investissements RPC investit. Ce groupe détermine les répartitions cibles des portefeuilles de placement, d'une manière systématique et bien diversifiée, pour chaque programme de placement, en fonction des seuils d'appétence au risque précis établis par le conseil et la direction et sous réserve des exigences en matière de liquidités et d'autres contraintes. Il est également chargé d'élaborer le modèle des actifs et des passifs du RPC et de la caisse, qui guide la sélection du niveau de risque de marché cible, dans le cadre de l'examen périodique des portefeuilles de référence approuvés par le conseil.

Stratégie

Le groupe Stratégie est chargé d'intégrer les activités du service dans notre cadre de placement du portefeuille global et de faire progresser l'attribution des rendements, des risques et de la valeur ajoutée aux éléments clés de nos activités de gestion de portefeuille. Le groupe supervise également la gestion de projets et la mise en œuvre d'initiatives stratégiques clés à l'intention du chef des placements et de Gestion de fonds globale.

Le processus de conception de portefeuille annuel du service Gestion de fonds globale est essentiel à la progression continue des portefeuilles de placement. Avec les autres services de placement et le groupe gestion du risque, le service Gestion de fonds globale détermine 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. Le service Gestion de fonds globale collabore avec chacun des autres services de placement pour réduire le nombre de secteurs de placement potentiels à une fourchette des meilleures occasions sur un horizon de cinq ans pour chaque programme. Les avantages, les risques et les coûts de chaque

programme sont distribués de façon efficiente et équitable à chaque portefeuille de placement grâce à sa participation équilibrée en matière de risque dans le fonds de base et le fonds complémentaire (se reporter au diagramme à la page 25).

En septembre 2020, le mandat du service Gestion de fonds globale, dirigé par le chef des placements, a été élargi et consiste notamment à gérer les activités de l'ensemble de la caisse en fonction de tous les horizons de placement dans le cadre de la constitution et de la gestion des portefeuilles à court, moyen et long terme; à affecter les capitaux entre les divers programmes de placement; à établir les lignes directrices relatives aux portefeuilles à moyen et à court terme et à gérer le bilan, ce qui comprend le levier financier et les liquidités. En avril 2021, les groupes du service Gestion de fonds globale ont été restructurés afin d'affecter les ressources plus efficacement et de permettre au service de s'acquitter de ces nouvelles responsabilités. Ces groupes présenteront leurs résultats dans le rapport annuel de l'exercice 2022.

Marchés financiers et placements factoriels

L'objectif principal du service Marchés financiers et placements factoriels est de s'assurer qu'Investissements RPC dispose de la souplesse nécessaire pour accéder efficacement à plusieurs sources de rendement. Ces sources comprennent les rendements mondiaux tirés des actions de sociétés ouvertes, des titres à revenu fixe, des devises, des marchandises et des instruments dérivés au moyen de la gestion active et passive. Le service Marchés financiers et placements factoriels participe activement aux stratégies internes, fait appel à des gestionnaires de placement et effectue des coinvestissements dans des titres des marchés publics. Ces expositions s'ajoutent aux sources de rendement que la caisse peut réaliser au moyen d'autres programmes de placement principalement axés sur la sélection de titres.

Les activités du service Marchés financiers et placements factoriels visent trois grandes catégories :

1. Utiliser nos avantages comparatifs pour générer un rendement alpha dans divers programmes de placement systématique (ou « fondés sur des règles ») et discrétionnaire, y compris les partenariats de gestion externe des placements.
2. Générer un revenu de placement durable et évolutif au moyen de programmes axés sur les primes de risque, qui permettent de dégager des rendements à partir d'un portefeuille diversifié sur le plan des facteurs de risques systématiques.
3. Répondre aux besoins du groupe Financement, garanties et négociation de la caisse.

Afin de mener à bien ces activités, le service Marchés financiers et placements factoriels est constitué des cinq groupes de placement décrits ci-dessous.

Gestion externe du portefeuille

Le groupe Gestion externe du portefeuille supervise un portefeuille de fonds et de comptes distincts gérés à l'externe qui complètent les programmes internes de placement d'Investissements RPC. Le groupe entretient des relations avec plus de 60 gestionnaires d'actifs à l'échelle mondiale. Les mandats de la caisse englobent les actions sur les marchés publics, le crédit, les taux d'intérêt, les devises et les marchandises. Il établit des partenariats à long terme, que les stratégies des fonds sous-jacents soient axées sur le court ou le long terme. Le groupe effectue en outre des coinvestissements avec des gestionnaires externes.

Financement, garanties et négociation

Le groupe Financement, garanties et négociation est responsable de la mise en œuvre des activités de financement d'Investissements RPC, des activités de négociation et de la gestion du programme de titres d'emprunt mondial. Le groupe collabore étroitement avec le service Gestion de fonds globale afin de gérer les liquidités, le levier financier et l'exposition de la caisse. En outre, le groupe est responsable de la gestion de l'optimisation des garanties et de l'obtention de liquidités pour la caisse au moyen de financements garantis ainsi que de véhicules alternatifs comme le financement synthétique. Enfin, le groupe Financement, garanties et négociation supervise les activités de négociation mondiales et l'exécution de tous les placements sur les marchés publics (à l'exclusion des instruments de crédit) dans l'ensemble des principaux marchés au nom de toutes les équipes de placement et du portefeuille d'équilibrage.

Stratégies macroéconomiques

Le groupe Stratégies macroéconomiques gère des programmes de placement discrétionnaire pour le service Marchés financiers et placements factoriels, notamment des programmes axés sur le positionnement stratégique (se reporter à la page 36). Il investit dans diverses catégories d'actifs sur de grands marchés établis et émergents. Le groupe tire parti des avantages structurels propres à Investissements RPC, soit sa taille, son horizon de placement à long terme et son expertise étendue, pour générer des rendements supérieurs à ceux des indices de référence du marché.

Stratégies quantitatives et primes de risque

Le groupe Stratégies quantitatives et primes de risque génère des rendements en constituant et en gérant un portefeuille intégrant des facteurs systématiques liés au rendement alpha et aux primes de risque dans diverses catégories d'actifs à l'échelle mondiale. Ce groupe gère des modèles mathématiques et statistiques (les stratégies quantitatives) afin de regrouper des sources de rendement alpha et de primes de risque

dans un portefeuille présentant un profil de risque/rendement intéressant. En outre, le portefeuille est conçu de façon à pouvoir se diversifier au fil du temps par rapport aux indices globaux du marché.

Recherche et innovation

Le mandat du groupe Recherche et innovation consiste à définir et à diriger le processus de recherche mondial du service Marchés financiers et placements factoriels. Il élabore le programme de recherche en partenariat avec les autres groupes du service. Ce groupe accorde de l'importance à l'innovation. Il recherche activement des méthodes uniques pour l'élaboration et l'application de techniques novatrices aux fins des prévisions, des analyses et de la constitution de portefeuilles. Le groupe met également l'accent sur la recherche et l'ingénierie des données. Dans le cadre de ses recherches, il se concentre sur la découverte de données et il repère de nouvelles sources d'information utiles qu'il intègre aux programmes de placement.

Actions à gestion active

Le service Actions à gestion active investit principalement dans des actions ordinaires de sociétés cotées en Bourse de divers secteurs, de diverses régions et de diverses tailles, en plus de quelques titres importants qui sont présentés ci-dessous. Le service comprend trois stratégies de base : Actions fondamentales à gestion active, placements relationnels et placements thématiques. Ces stratégies sont déployées au sein de cinq équipes de placement réparties dans les Amériques, en Europe et en Asie. Le service fournit également un leadership éclairé en ce qui a trait aux facteurs environnementaux, sociaux et relatifs à la gouvernance (facteurs ESG), y compris les changements climatiques, au moyen du groupe Investissement durable à l'échelle de l'organisme.

Le service Actions à gestion active est constitué de six groupes de placement :

Actions fondamentales à gestion active

Le groupe Actions fondamentales à gestion active investit dans des actions de sociétés ouvertes à forte capitalisation de marchés établis situés en Amérique du Nord et en Europe. La stratégie fait appel à des recherches fondamentales ascendantes pour repérer les titres dont les prix sont sous-évalués. Ces connaissances propres à la société sont utilisées pour créer un portefeuille concentré de placements basés sur de fortes convictions, neutre par rapport au marché.

Placements directs en actions, Amérique latine

Le groupe Placements directs en actions, Amérique latine investit dans des actions de sociétés ouvertes et fermées partout en Amérique latine. Le groupe a recours à une combinaison de stratégies liées aux actions fondamentales à gestion active et de placements relationnels (voir ci-après) ainsi qu'à une stratégie liée aux actions de sociétés privées qui vise les placements directs et les placements dans des fonds externes.

Actions fondamentales – Asie

Le groupe Actions fondamentales Asie investit sur les marchés des actions de sociétés ouvertes établis et émergents en Asie. Le groupe a recours aux stratégies liées aux actions fondamentales à gestion actives et aux placements relationnels.

Placements relationnels

Le groupe Placements relationnels effectue d'importants placements minoritaires directs dans des sociétés ouvertes, ou sur le point de le devenir (avant le premier appel public à l'épargne) dans des marchés établis de l'Amérique du Nord et d'Europe. Le groupe Placements relationnels investit dans des sociétés pour lesquelles le capital d'Investissements RPC peut entraîner des occasions de croissance transformatrices ou d'importantes transitions d'actionnaires, et dans lesquelles l'équipe peut s'aligner sur la direction et le conseil d'administration pour ce qui est des initiatives de création de valeur à long terme.

Investissement durable

Le groupe Investissement durable contribue directement et indirectement au rendement et à l'objectif législatif de la caisse en s'assurant que les facteurs environnementaux, sociaux et relatifs à la gouvernance sont intégrés à notre processus décisionnel en matière de placement. Le groupe collabore avec des équipes de placement à dans l'ensemble de l'organisme et tout au long du cycle de vie des placements afin de mener des recherches indépendantes sur les sociétés, les secteurs et les actifs pour lesquels les facteurs ESG, y compris les facteurs liés au climat, sont importants pour le risque et la valeur d'un placement. Le groupe Investissement durable soutient notre rôle d'actionnaire actif et engagé en exerçant toutes les activités de vote par procuration. Le groupe assure également l'engagement des sociétés de notre portefeuille en ce qui a trait à la gestion des risques et des occasions liés aux facteurs ESG afin d'améliorer la viabilité à long terme de la caisse. Enfin, le groupe contribue au renforcement de nos relations avec des pairs du secteur partageant la même vision afin de maximiser l'incidence de nos collaborations sur les facteurs ESG.

Placements thématiques

Le groupe Placements thématiques investit principalement dans des actions de sociétés ouvertes et dans certaines sociétés fermées en démarrage à l'échelle mondiale. La stratégie fait appel à des recherches exclusives descendantes pour déterminer les tendances structurelles à long terme qui recourent les secteurs et les régions. Ces connaissances sont utilisées pour constituer un ensemble de portefeuilles « thématiques » distincts, chaque portefeuille étant composé de sociétés qui sont significativement exposées au thème sous-jacent.

Placements en instruments de crédit

Le service Placements en instruments de crédit gère les placements d'Investissements RPC dans des instruments de crédit sur les marchés publics et privés à l'échelle mondiale. Il investit dans des instruments de crédit et des produits assimilables à des instruments de crédit dans l'ensemble de la structure du capital, dans divers secteurs et sur l'ensemble de l'échelle de notation, à l'exception des obligations souveraines libellées en monnaie locale (se reporter à la page 58). Le service privilégie les placements liquides et consortiaux et les placements directs dans des titres de sociétés de première qualité et de la catégorie spéculative, dans des biens immobiliers et dans des instruments de crédit à la consommation, et investit tant dans des instruments financiers physiques que synthétiques.

Le service Placements en instruments de crédit effectue des placements directs dans plusieurs secteurs, notamment les titres de créance de sociétés, le crédit à la consommation, les titres de créance structurés, le financement adossé à des actifs réels et les flux de rentrées liés à des redevances. Le service effectue ces placements en prenant part à des occasions découlant d'événements, tels que des acquisitions, des refinancements, des restructurations et des recapitalisations. Dans des cas particuliers, le service investit aussi dans des fonds de titres de créance afin d'avoir accès à l'expertise de gestionnaires ou lorsqu'il peut bénéficier d'avantages stratégiques, comme des capacités de montage et de contrôle diligent. Afin d'accroître ses activités et d'avoir facilement accès à certains marchés, le service Placements en instruments de crédit investit dans des plateformes et d'autres entités de placement de capitaux, et peut obtenir les expositions voulues au moyen d'un placement en titres de capitaux propres.

Le service Placements en instruments de crédit est constitué des six groupes de placement décrits ci-après.

Financement sur levier financier, Amériques

Le groupe Financement sur levier financier, Amériques investit dans des titres de créance de sociétés ou des actifs assimilables à des titres de créance classés dans la catégorie spéculative sur les marchés primaire et secondaire à travers les Amériques. Le groupe se concentre sur les titres de créance liquides et illiquides dans l'ensemble de la structure du capital. Les placements portent généralement sur des prêts à effet de levier, des obligations à rendement élevé, des prêts unitranche, des prêts-relais, des obligations convertibles, des financements mezzanine et des actions privilégiées. Le portefeuille du groupe comprend également Antares Capital, l'un des plus importants fournisseurs de solutions financières à des promoteurs de capital-investissement du marché intermédiaire.

Titres de créance structurés et services financiers, Amériques

Le groupe Titres de créance structurés et services financiers, Amériques investit dans des titres de créance structurés de la catégorie spéculative et dans des solutions de capitaux d'emprunt pour les institutions financières. Habituellement, les placements portent sur l'achat ou le financement de portefeuilles de prêts entiers, de prêts hypothécaires résidentiels, de créances à la consommation, d'autres créances de petite valeur et de titres de créance adossés à des prêts, et d'autres titres adossés à des actifs. Le groupe investit également dans des placements liés à la propriété intellectuelle assortis de flux de rentrées liés à des droits de redevance adossés à des actifs corporels et incorporels à l'échelle mondiale.

Titres de créance, Asie-Pacifique

Le groupe Titres de créance, Asie-Pacifique concentre ses activités sur les titres de créance de sociétés, les titres de créance structurés et les titres de créance adossés à des actifs réels dans la région de l'Asie-Pacifique, sur les marchés primaire et secondaire. Le groupe investit dans des actifs et des sociétés au moyen de divers instruments, dont des prêts à effet de levier, des obligations à rendement élevé, des obligations convertibles, des prêts de premier rang et des prêts mezzanine et des produits de créance structurés, y compris des prêts non productifs. Le groupe investit principalement en Chine, en Inde et en Australie et dans les autres marchés établis et émergents de cette région. En grande partie, la stratégie n'est pas fondée sur le secteur et peut offrir des solutions en dollars américains ou en monnaie locale. De plus, le groupe s'engage de manière sélective dans des partenariats stratégiques dans les principaux marchés locaux afin d'accroître ses activités et d'obtenir un accès à l'échelle locale.

Titres de créance, Europe

Le groupe Titres de créance, Europe concentre ses activités sur tous les types de titres de créance de sociétés et de titres de créance structurés de la catégorie spéculative en Europe. Le groupe investit dans des instruments de crédit liquides et illiquides sur les marchés primaire et secondaire. Il investit dans tous les secteurs dans l'ensemble de l'Europe et il possède une capacité de financement dans plusieurs monnaies européennes. Les placements prennent habituellement la forme de prêts à effet de levier, d'obligations à rendement élevé, d'obligations convertibles, de produits structurés et de portefeuilles de prêts productifs ou non productifs.

Titres de créance publics

Le groupe Titres de créance publics investit sur les marchés publics mondiaux dans des instruments de crédit mono-émetteur (comme des titres de créance de sociétés dans une société en particulier) de première qualité et de la catégorie spéculative, ainsi que dans des indices de crédit dans l'ensemble des secteurs à l'échelle mondiale. Le groupe investit dans des produits de crédit liquides dans l'ensemble de la structure du capital, plus particulièrement dans des produits ayant une notation élevée. Les instruments comprennent des obligations de sociétés, des titres de créance souverains libellés en monnaie forte, des fonds de crédit négociés en bourse, des dérivés de crédit, des titres adossés à des actifs, des titres adossés à des prêts hypothécaires résidentiels et des titres de créance adossés à des prêts. Le groupe Titres de créance publics assure la gestion du portefeuille d'équilibrage des instruments de crédit afin de maintenir l'exposition au crédit totale de la caisse au niveau souhaité (veuillez vous reporter à la page 27 pour obtenir plus de renseignements sur le portefeuille d'équilibrage de la caisse). Le groupe effectue également des opérations sur les marchés publics pour toutes les stratégies du service Placements en instruments de crédit.

Titres de créance adossés à des actifs réels

Le groupe Titres de créance adossés à des actifs réels investit sur les marchés publics et privés. Le groupe se concentre sur les occasions de consentir des prêts en fonction de projets d'actifs réels de grande qualité. Les catégories d'actifs comprennent les biens immobiliers, les infrastructures, l'énergie, les ressources et les énergies renouvelables. Pour ce qui est des biens immobiliers, les produits comprennent les hypothèques de premier rang, les billets de catégorie B, les prêts mezzanine, les actions privilégiées et les titres adossés à des créances hypothécaires commerciales liées à un actif unique. Dans les secteurs des infrastructures, de l'énergie, des ressources, des énergies renouvelables, les placements portent notamment sur le financement de projets, le financement par prêts, le financement par obligations, les créances prioritaires, les créances subordonnées, les actions privilégiées et les redevances minières.

Actions de sociétés fermées

Le service Actions de sociétés fermées effectue des placements dans des actions de sociétés fermées à l'échelle mondiale, directement et en collaboration avec des partenaires. Ces placements conviennent parfaitement aux grands investisseurs patients et avertis. Le service Actions de sociétés fermées privilégie les sociétés affichant une étroite convergence des intérêts entre les actionnaires et l'équipe de direction afin de générer des rendements ajustés en fonction du risque qui sont attractifs sur des horizons à long terme. Il entretient des relations avec 160 gestionnaires de fonds d'actions de sociétés fermées et autres partenaires spécialisés. Il cherche aussi à saisir des occasions de placement adaptables qui ajouteront un rendement additionnel de manière efficace.

Le service Actions de sociétés fermées est formé des trois groupes de placement décrits ci-dessous :

Placements directs en actions de sociétés fermées

Ce groupe privilégie des opérations rattachées à d'importants placements directs dans des sociétés fermées partout en Amérique du Nord et en Europe. Le groupe Placements directs en actions de sociétés fermées prend en compte les placements dans toutes les formes de structures de propriété. Il investit dans l'ensemble des secteurs, à l'exception des actifs réels, et il est axé sur les placements importants conclus avec des partenaires ayant les mêmes intérêts. Ces partenaires sont notamment des fonds de capital-investissement, des gestionnaires de grande fortune, des investisseurs de longue date partageant notre vision, des sociétés par actions, des entrepreneurs et des équipes de gestion.

Actifs réels

Le service Actifs réels 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 les secteurs suivants : l'immobilier, les infrastructures, l'électricité et les énergies renouvelables, et l'énergie et les ressources. Les placements dans ces secteurs privilégient habituellement des entreprises à prédominance de capital à long terme. Ces entreprises offrent des flux de trésorerie relativement prévisibles 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 Actifs réels réunissait cinq groupes de placement au cours de l'exercice 2021 :

Énergie et ressources

Le groupe Énergie et ressources effectue des placements diversifiés dans le secteur du pétrole et du gaz, le secteur intermédiaire de l'énergie, le secteur de l'électricité commerciale, le secteur du gaz naturel liquéfié, le secteur du raffinage et des produits pétrochimiques et le secteur de la technologie liée à l'énergie. Le groupe Énergie et ressources se concentre sur des thèmes de placement clés qui concernent la transition énergétique mondiale en investissant dans des actifs liés au gaz, à l'électrification et à l'infrastructure énergétique dans le monde entier.

Le groupe Énergie et ressources effectue des placements dans des sociétés dotées d'une équipe de direction chevronnée et d'un potentiel de création de valeur à long terme. Le secteur de l'énergie est en pleine transformation dans le cadre de la transition énergétique. Par conséquent, de nouvelles sociétés technologiques en phase de démarrage créent de nouveaux processus et technologies qui améliorent les processus et technologies existants. La stratégie en matière d'innovation, de technologie et de services du groupe Énergie et ressources cherche à investir dans ces sociétés en phase de démarrage afin d'élargir davantage son éventail d'occasions, conformément aux stratégies générales des sous-secteurs du groupe.

Fonds et placements secondaires

Le groupe Fonds et placement secondaires recherche des placements en Amérique du Nord et en Europe qui devraient offrir des rendements supérieurs à ceux des indices de référence de titres de sociétés ouvertes et créer des occasions de partenariat dans l'ensemble d'Investissements RPC. Le groupe s'engage à détenir des participations de sociétés en commandite dans des fonds d'actions de sociétés fermées par l'intermédiaire des marchés primaire et secondaire. Le groupe effectue aussi des placements directs passifs minoritaires pouvant aller jusqu'à 100 millions de dollars avec nos partenaires des fonds de capital-investissement.

Le groupe Fonds et placements secondaires détient un portefeuille diversifié et bien établi de placements, lesquels comprennent des engagements pluriannuels à l'égard de fonds d'actions de croissance et de rachat sur les marchés importants et moyens établis. Il compte certains gestionnaires émergents dont les antécédents ou l'historique institutionnel sont limités. De plus, le programme Capital de risque, dont le siège social est situé à San Francisco, vise à prendre des engagements auprès de fonds et à co-investir avec des gestionnaires de capital de risque de premier ordre ayant pour mandat de générer les meilleurs rendements de capital de risque et favoriser une innovation et une croissance de premier plan à l'échelle de l'organisme.

Placements en actions de sociétés fermées, Asie

Le groupe Placements en actions de sociétés fermées, Asie effectue des placements en actions de sociétés fermées dans la région de l'Asie-Pacifique dans l'ensemble du marché des actions de sociétés fermées, y compris des engagements à l'égard de fonds de capital-investissement et de fonds de capital-risque, des participations à titre de commanditaire dans des marchés secondaires et des placements directs dans des sociétés fermées, de concert avec des partenaires de fonds d'actions de sociétés fermées et d'autres partenaires alignés.

Infrastructures

Le groupe Infrastructures investit partout dans le monde dans d'importantes sociétés d'infrastructure qui fournissent des services essentiels dans les secteurs des services publics, des transports, des télécommunications et de l'énergie. Ce groupe investit principalement dans des entreprises à prédominance d'actifs qui présentent de faibles risques et qui génèrent des rendements stables et prévisibles à long terme. Ces entreprises exercent habituellement leurs activités selon des cadres réglementaires ou contractuels stricts et elles offrent la possibilité de détenir des participations importantes et d'exercer d'importants droits de gouvernance.

Le groupe Infrastructures vise des occasions de placement en titres de capitaux propres dans les marchés établis et émergents et investit souvent avec d'autres partenaires qui partagent la vision d'Investissements RPC. Ce groupe peut aussi engager des capitaux supplémentaires pour soutenir les occasions de croissance dans les sociétés de son portefeuille. Il collabore avec les équipes de direction afin de favoriser de manière proactive des améliorations opérationnelles et financières dans l'intérêt de multiples parties prenantes.

Création de valeur pour le portefeuille

En étroite collaboration avec les équipes de placement, les partenaires de transaction et la direction des sociétés de portefeuille, le groupe Création de valeur pour le portefeuille est chargé de soutenir les initiatives de gestion d'actifs dans l'ensemble du portefeuille mondial de placements importants en actions directes d'Investissements RPC. Le groupe travaille dans tous les secteurs et toutes les régions et à chaque phase du cycle de vie des opérations afin de promouvoir le partage des meilleures pratiques en matière de gestion d'actifs dans l'ensemble de l'organisme. Il contribue au contrôle diligent, améliore la gouvernance, suit activement les sociétés du portefeuille et favorise les changements opérationnels au moyen de la planification d'une création de valeur et de la mise en œuvre ciblée d'initiatives. De plus, le groupe Création de valeur pour le portefeuille

continue de déployer des efforts pour accroître systématiquement la valeur des sociétés du portefeuille d'Investissements RPC dans les placements privés au moyen de transformations numériques et axées sur les données, et il met en application, au sein de la caisse, les connaissances acquises.

Électricité et énergies renouvelables

Le groupe Électricité et énergies renouvelables investit à l'échelle mondiale dans des sociétés, des coentreprises et des plateformes qui détiennent, exploitent et gèrent des portefeuilles d'actifs d'énergie éolienne, d'énergie solaire ou d'hydroélectricité et d'autres actifs. Le groupe bâtit un portefeuille d'équilibrage qui se compose de projets en cours d'aménagement, de projets en construction ou de projets en exploitation. Le portefeuille comprend à la fois des contrats à long terme à faible risque et des expositions au marché de l'électricité. Le groupe Électricité et énergies renouvelables cible fréquemment les occasions d'exercer une influence ou un contrôle notable. Cette approche se solde habituellement par des portefeuilles régionaux et mondiaux diversifiés.

La baisse des coûts liés à l'énergie renouvelable, jumelée aux politiques mondiales et régionales en matière de changements climatiques, présente de nouvelles occasions de placement importantes à mesure que l'écosystème énergétique évolue de manière à favoriser un avenir plus durable. L'augmentation de l'électrification et de l'intensité énergétique dans les marchés émergents provient de plus en plus de l'énergie renouvelable.

Placements immobiliers

Le groupe Placements immobiliers investit dans des immeubles commerciaux de premier ordre sur les marchés publics et privés à l'échelle internationale. Il adopte une approche ciblée en s'employant à investir avec des sociétés immobilières d'expérience dotées de capitaux suffisants, habituellement par l'entremise de coentreprises. En outre, le groupe Biens immobiliers évalue activement les placements du portefeuille afin

de repérer les placements à céder et les occasions de réinvestissement dans des placements à rendement plus élevé. Le groupe se concentre sur les marchés établis du Canada, des États-Unis, du Royaume-Uni et de l'Australie, ainsi que sur les nouveaux marchés du Brésil, de la Chine élargie et de l'Inde.

De plus, le programme axé sur les titres immobiliers cotés améliore davantage les caractéristiques de risque et de rendement du portefeuille au moyen de placements dans des titres immobiliers sur les marchés publics. Le programme axé sur les titres immobiliers cotés élargit l'éventail de possibilités du groupe Placements immobiliers et lui permet d'être exposé à des pays et à des secteurs qui sont absents ou sous-représentés dans le portefeuille de placements immobiliers privés. Il constitue aussi un outil pour investir dans des sociétés et des secteurs pour lesquels les évaluations sur les marchés publics et les rendements futurs sont plus attrayants que sur les marchés privés. Les placements sont concentrés sur des sociétés dotées de plateformes solides, d'équipes de direction très respectées ainsi que d'une gestion rigoureuse du capital et de bilans solides.

Groupe Énergie durable

À l'exercice 2022, Investissements RPC a créé le groupe Énergie durable, un nouveau groupe de placement qui combine le savoir-faire de l'organisme en matière d'énergies renouvelables, d'énergies conventionnelles et de nouvelles solutions de technologies et de services. Grâce à la combinaison des groupes Énergie et ressources et Électricité et énergies renouvelables, le nouveau groupe Énergie durable est un acteur hautement concurrentiel et d'une très grande souplesse dans le secteur large et dynamique de l'énergie à l'échelle mondiale. La présentation des résultats du nouveau groupe débutera à l'exercice 2022.

Notre mandat et nos gens, moteurs du rendement

Les défis posés par une pandémie mondiale ont renforcé l'importance de notre mission d'aider les Canadiens à atteindre une sécurité financière pour la retraite. La culture axée sur le mandat d'Investissements RPC continue d'être un facteur clé de notre succès et de notre réputation, au fur et à mesure de notre croissance et notre évolution.

Notre équipe mondiale composée de 1 936 professionnels à temps plein est désormais en télétravail et la transition s'est déroulée sans heurt. Malgré les défis personnels posés par une crise sanitaire mondiale, l'équipe est restée très motivée à faire de son mieux pour assurer la sécurité, la stabilité et la viabilité d'un régime de retraite national servant les intérêts de plus de 20 millions de cotisants et de bénéficiaires au Canada. Ce mandat public alimente la volonté d'offrir un rendement élevé et relie les employés de l'ensemble des bureaux à l'échelle mondiale.

Au cours d'une période sans précédent, le bien-être physique et mental de nos employés est devenu la priorité absolue, et nous nous sommes adaptés à la situation causée par la pandémie en modifiant nos façons de travailler tout en continuant de respecter nos priorités en matière de placement.

Nos efforts se fondent notamment sur les principes directeurs d'intégrité, de partenariat et de rendement élevé de l'organisme, ainsi que sur notre code de déontologie. Ces éléments englobent les principales valeurs de l'organisme et fournissent des directives à l'équipe et sont une source d'inspiration dans les situations de tous les jours ou exceptionnelles.

Notre stratégie 2025 oriente l'évolution du mode de travail des employés, afin de favoriser davantage l'agilité, l'ambition, l'innovation et l'inclusion. Au cours de l'exercice, les modalités de travail ont accéléré nos efforts visant à faire d'Investissements RPC un véritable organisme mondial où tous les collègues pourront se sentir inclus à part entière, collaborer et vivre une expérience des employés harmonieuse. Pour soutenir ces objectifs, et dirigés par notre chef de la gestion des talents, avec l'appui unanime de l'équipe de la haute direction, nous faisons des progrès sur notre façon de préserver et de renforcer notre culture. Nos programmes mettent l'accent sur une perspective internationale commune qui favorise un

niveau d'engagement encore plus élevé et une expérience des employés harmonieuse peu importe où nos gens travaillent.

Reconnaissant l'importance de la culture et du milieu de travail pour stimuler la motivation à donner un bon rendement, nous considérons tous les facteurs ayant une incidence sur l'engagement de nos gens et leur capacité à utiliser leur plein potentiel au travail. Au cours du dernier exercice, nous avons déployé des efforts concertés pour mieux informer les employés et renforcer leur engagement. Nous avons amélioré les outils de communication, et en avons mis de nouveaux en place, par exemple, des blogues et des vidéos de la haute direction, un programme de série de conférences et un portail interne consacré au partage des connaissances et à la collaboration. Comme la majorité de nos gens travaillent de la maison en raison de la pandémie de COVID-19, l'expérience des employés chez Investissements RPC a également évolué. Les activités favorisant l'engagement, comme les séances de discussion ouvertes virtuelles, sont plus nombreuses. Une plateforme d'information mobile pour les employés a également été mise en place afin de faciliter l'apprentissage à l'échelle de l'organisme et de préserver la cohésion dans toute l'entreprise.

Perspective internationale à long terme

Notre stratégie en matière de talents comporte une perspective internationale à long terme afin de refléter notre approche de placement. Elle exige d'apporter des changements importants à notre façon de travailler, mettant à profit la solidité de nos principes directeurs. La stratégie vise l'ensemble des programmes, des politiques et des activités, y compris les prévisions et la planification à l'échelle de l'organisme en vue de soutenir une croissance mondiale. Les employés s'engagent pleinement à fournir les efforts permettant d'inspirer et de favoriser davantage une façon de penser innovatrice au sein de l'organisme. Il existe également un engagement profond en faveur d'un organisme véritablement inclusif et diversifié où tous les employés se sentent libres d'être eux-mêmes.

Notre orientation mondiale et notre diversité s'harmonisent avec l'accroissement continu de la présence d'Investissements RPC à l'extérieur du Canada. Étant donné que le quart de nos employés travaillent à l'extérieur de Toronto, notre profil mondial doit tenir compte des différences culturelles et régionales et s'y adapter tout en assurant une expérience des employés harmonieuse et enrichissante pour tous. L'incidence de la pandémie a été différente selon les régions, à l'échelle mondiale, et nous nous employons à assurer une expérience des employés uniforme grâce à un soutien personnalisé afin de protéger le bien-être de notre équipe peu importe où ils travaillent. Même en pratiquant la distanciation physique, nous avons continué d'offrir des programmes de perfectionnement du leadership immersifs et offerts sur place afin d'améliorer la compréhension des enjeux géopolitiques et des entreprises locales.

Solides assises de la culture

La journée « Incarner nos principes directeurs » est un des éléments fondamentaux de notre culture. Le programme présenté dans le cadre de cet événement annuel suscite régulièrement des commentaires positifs chez les employés. Les hauts dirigeants animent les séances interactives et rassemblent tout le personnel d'Investissements RPC au cours d'une même journée pour entamer des discussions franches et ciblées à propos de la façon d'appliquer nos principes directeurs de manière pratique, d'après des événements réels. Offerte pour la première fois de façon virtuelle, cette journée a continué de contribuer grandement à renforcer notre engagement en matière d'éthique et notre reddition de comptes. La diffusion numérique du programme a également permis à nos collègues de différents fuseaux horaires de se rencontrer virtuellement et à des moments qui conviennent à leur horaire, ce qui confère au programme de cette année un caractère véritablement mondial. Notre processus annuel d'évaluation du rendement des employés comprend également une évaluation de la mesure dans laquelle chaque employé incarne ces principes lorsqu'il accomplit ses tâches quotidiennes. Nous évaluons le rendement d'un employé en fonction non seulement de ses résultats, mais également de la façon dont ils ont été atteints.

Notre code de déontologie présente le cadre éthique et réglementaire auquel les employés sont censés se conformer. Ce code est régulièrement renforcé et précisé afin d'assurer que nos gens respectent les normes élevées de l'organisme en matière de comportement et de transparence. De plus, notre président et chef de la direction, présidente du conseil et avocate-conseil tiennent régulièrement des réunions avec les nouveaux employés et la conseillère externe en déontologie d'Investissements RPC. Ces réunions soulignent l'importance du code de déontologie et encouragent les employés à parler lorsqu'ils sont témoins d'incidents ou entendent des propos qui ne correspondent pas à ce que nous sommes ou à la façon dont nous nous comportons.

Le respect des priorités liées à la culture par les employés ainsi que leur niveau de satisfaction et leur engagement envers l'organisme sont évalués régulièrement au moyen de sondages officiels, de vérifications ponctuelles, de sondages non officiels et de réunions de rétroaction. Au cours de cet exercice exceptionnel, des gains notables d'un exercice à l'autre ont été réalisés dans les volets liés à la dynamique de l'équipe et des gestionnaires, ainsi qu'au chapitre de l'inclusion et de la diversité. Nous avons élargi la portée de notre programme de rétroaction ascendante afin d'y inclure la rétroaction sur les compétences des gestionnaires et de la direction. Les compétences des gestionnaires ayant obtenu la note la plus élevée se rapportaient à la promotion d'une culture positive pour l'organisme. Nous continuons de nous fier à la rétroaction constructive des employés pour privilégier et améliorer le milieu de travail et les programmes de perfectionnement, de renforcer davantage nos principes fondamentaux culturels et d'améliorer l'expérience des employés. Nous avons investi dans un plus grand nombre de mesures de soutien en matière de bien-être et de santé mentale pour notre équipe mondiale, y compris des journées sans réunion, des heures de travail flexibles ainsi que des changements systémiques à la façon dont nous exerçons nos activités. Plus particulièrement, nos investissements dans la technologie pour offrir une expérience numérique plus harmonieuse ont permis à notre main-d'œuvre mondiale de se connecter facilement et de travailler virtuellement. Nous mettons constamment tout en œuvre pour améliorer les éléments identifiés par les employés dans le sondage annuel sur l'engagement.

Équipes très performantes

En tant qu'investisseur mondial de premier ordre dans un marché concurrentiel, nous cherchons constamment à attirer, à perfectionner et à maintenir en poste les meilleurs talents dans le monde. Ces efforts englobent tous les aspects relatifs aux talents. Plus particulièrement, nous continuons d'accorder la priorité à trois volets essentiels : l'inclusion et la diversité, l'acquisition des talents et le perfectionnement des talents.

L'inclusion et la diversité sont au centre des objectifs et des efforts stratégiques de l'organisme visant à reconnaître notre organisme en tant qu'un employeur de choix pour des talents diversifiés hautement performants. Au cours de l'exercice, nous avons continué de mettre en place des mesures importantes en vue d'apporter une amélioration significative et quantifiable des principaux indicateurs de rendement. Nous avons notamment accru la diversité de manière générale et amélioré la représentation de certains groupes sous-représentés, comme la communauté LGBTQ+, les personnes vivant avec un handicap et les minorités visibles. Par exemple, nous avons comme objectif qu'à l'exercice 2022, 28 % de l'équipe de direction de l'organisme s'identifie comme faisant partie d'un groupe minoritaire.

Au cours de l'exercice 2021, nous avons mis en évidence l'importance d'une équipe de direction inclusive en développant la compréhension et les capacités de nos gestionnaires au moyen de formations et d'évaluations. Nous avons appliqué des mesures en matière de diversité améliorées à partir des résultats des sondages menés auprès des employés afin de repérer les occasions et de faire le suivi des progrès. Cette approche axée sur les données contribuera à déterminer les éléments qui demandent une amélioration et à faire le suivi des progrès par rapport aux autres organismes de premier plan.

Investissements RPC s'est joint à des entreprises canadiennes de premier plan en tant que signataires de l'engagement dans le cadre de L'Initiative BlackNorth visant à offrir de la formation contre le racisme et à embaucher au moins 5 pour cent d'étudiants issus de la communauté noire. Une délégation de 17 directeurs généraux principaux et directeurs généraux a assisté au Sommet virtuel de L'Initiative BlackNorth afin de s'engager à mettre fin au racisme sous toutes ses formes et de jouer un rôle de chef de file dans la création d'occasions pour les groupes traditionnellement sous-représentés.

Investissements RPC poursuit également ses efforts concertés visant à augmenter la représentation des genres. Au 31 mars 2021, 46 pour cent de l'ensemble des employés étaient des femmes. De plus, les femmes représentaient 36 pour cent de l'équipe de la haute direction, 38 pour cent de nos professionnels en placement et 58 pour cent de notre conseil d'administration.

Les groupes-ressources du personnel – GoGreen, MindMatters, Mosaic, OUT et Initiative féminine (se reporter à la page 50) – encouragent les employés à soutenir des causes par le biais d'une variété de programmes et d'activités, par exemple, des réunions d'experts du secteur, des activités sociales et des séances d'information. Les groupes-ressources sont parrainés par des membres de l'équipe de la haute direction et aident à faciliter la compréhension et à élaborer des programmes sur les enjeux liés aux différences culturelles, à la viabilité, à l'équité entre les genres et à l'inclusion des membres de la communauté LGBTQ+. À l'échelle mondiale, le nombre de participants à ces équipes locales est élevé et en croissance. Le nombre de membres des groupes établis, y compris les sympathisants, varie de 200 à plus de 500. Nous améliorerons nos efforts en matière d'inclusion et de diversité en continuant d'évaluer les programmes et en assurant le respect des meilleures pratiques afin de générer des résultats favorables.

De plus, nous demeurons déterminés à éliminer les préjugés inconscients dans le cadre des processus d'embauche. Au cours d'un exercice sous le signe du télétravail, le programme de recrutement sur le campus s'est poursuivi et a permis d'embaucher 43 employés à temps plein et 108 stagiaires, et 30 stagiaires ont accepté des postes à temps plein futurs.

Groupes-ressources du personnel



Go Green

Accroît la sensibilisation des employés à l'importance de l'amélioration de l'efficacité environnementale collective et de la réduction de l'empreinte écologique interne d'Investissements RPC.



MindMatters

Se consacre à la promotion de la santé mentale et d'un lieu de travail sain sur le plan psychologique pour tous.



Mosaic

S'emploie à promouvoir la riche diversité culturelle au sein d'Investissements RPC.



OUT

Contribue à créer une culture diversifiée et inclusive en faisant mieux connaître la communauté LGBTQ+ et en engageant le dialogue avec ses membres.



Initiative féminine

Vise à améliorer la culture organisationnelle en recrutant, en formant et en maintenant en poste des femmes professionnelles hautement performantes.

Investir dans nos gens

Au cours de l'exercice, nous avons veillé à ce que le perfectionnement et la croissance continus de nos employés talentueux à l'échelle mondiale ne soient pas touchés par la crise mondiale. Nous avons élargi bon nombre de nos programmes de perfectionnement du leadership et de perfectionnement professionnel en les axant sur les expériences numériques, tout en soutenant nos gens dans leur carrière à tous les niveaux de postes au sein d'Investissements RPC.

Nous avons offert plus de 300 séances de perfectionnement, ce qui représente 170 cours, et plus de 3 500 personnes ont complété leur formation. Au cours de l'exercice, nos programmes d'engagements occasionnels (soit des affectations à court terme facultatives) ont offert à nos collègues de nouvelles perspectives de carrière et expériences durant des perturbations financières et opérationnelles sans précédent, et ont élargi la portée du programme de mentorat auquel 93 employés ont participé.

Les nouvelles occasions demeurent un aspect important du développement de carrière chez Investissements RPC. Au cours de l'exercice, 312 collègues ont été promus, 62 employés ont saisi des occasions de détachement et 55 employés ont progressé dans leur carrière dans le cadre de changements de poste de même niveau. Bien que nous continuions à accorder de l'importance à la mobilité mondiale, les restrictions de voyage ont eu une incidence sur notre capacité à offrir ces occasions durant l'exercice. Nous avons toutefois été en mesure de coordonner 10 affectations et mutations à l'étranger.

Afin de prospérer en cette ère de perturbations, les dirigeants sectoriels doivent échanger leurs points de vue et apprendre des uns et des autres et l'exercice écoulé leur a offert différentes occasions uniques d'entamer des conversations professionnelles et personnelles qui suscitent des réflexions. Au cours du dernier exercice, des dirigeants externes ont visité notre organisme, y compris des hauts dirigeants de nos entreprises partenaires, de sociétés dans lesquelles nous investissons et des dirigeants de Flagship Pioneering, Socos Labs, Kingsdale Advisors, Deloitte et L1 Energy. Ce programme des conférenciers invités a également offert plus de 45 forums sur la santé mentale et le bien-être des employés, ainsi que sur des sujets stratégiques tels que les données et l'analytique et l'investissement de capital-risque. De plus, les membres de notre conseil d'administration ont pris le temps de discuter avec les employés, faisant part de leurs perspectives sur des sujets d'intérêt pour notre équipe.

Au cours de cet exercice, les efforts en matière d'apprentissage à l'échelle de l'organisme comprenaient la prestation de programmes de perfectionnement conformes aux principaux éléments de la stratégie 2025 d'Investissements RPC, ce qui inclut les programmes destinés à l'investisseur mondial, un programme destiné aux talents en début de carrière pour apprendre et acquérir des connaissances d'autres groupes de placement au moyen d'une étude de cas immersive, ainsi que des investissements continus dans l'élaboration de données et de capacités d'analytique avancées à l'échelle de l'entreprise.

Nomination de dirigeants

Le conseil d'administration a annoncé la nomination de John Graham à titre de nouveau président et chef de la direction d'Investissements RPC en février 2021. Il occupait jusqu'à tout récemment le poste de directeur général principal et chef mondial, Placements en instruments de crédit. Au cours de la dernière décennie, M. Graham a grandement contribué à façonner et à mettre en œuvre la stratégie d'Investissements RPC en tant qu'employé de longue date et membre de l'équipe de la haute direction. En raison de sa riche expérience en matière de développement et de gestion d'activités dans le domaine des placements mondiaux, le conseil a accepté à l'unanimité sa nomination.

En septembre, nous avons renforcé davantage notre cadre de gouvernance en matière de placement en créant un poste spécialisé conçu sur mesure de chef des placements. Depuis la création de l'organisme, notre chef de la direction agissait également à titre de chef des placements; une structure de gouvernance en matière de placement qui nous a bien servi pendant de nombreuses années. Le nouveau chef des placements est responsable de la prise de décisions en matière de répartition des placements entre les programmes de placement, de l'amélioration de la gouvernance en ce qui a trait au rendement des programmes et à la composition de l'ensemble de la caisse, et de l'avancement de l'exécution de notre stratégie 2025 à mesure que nous progressons pour devenir une caisse d'un billion de dollars. Avec ce changement, trois nominations de dirigeants ont été annoncées :

- Ed Cass a été nommé chef des placements et dirige le service Gestion de fonds globale. Il a la responsabilité de la gestion des activités de l'ensemble de la caisse dans tous les horizons de placement, y compris des signaux à long terme des services de placement, de l'affectation de capitaux entre les programmes de placement, des lignes directrices relatives aux portefeuilles à moyen et à court terme et de la gestion du bilan.

- Deborah Orida a été nommée directrice générale principale et chef mondiale, Actifs réels. Son expérience au sein de l'équipe de la haute direction à titre de chef mondial, Actions à gestion active, constitue une force pour notre programme Actifs réels, qui comprend les expositions aux marchés établis et émergents dans les groupes Énergie et ressources, Infrastructures, Électricité et énergies renouvelables et Placements immobiliers, ainsi que Création de valeur pour le portefeuille.
- Frank Ieraci a été nommé directeur général principal et chef mondial, Actions à gestion active. M. Ieraci a eu une influence importante sur notre rendement et notre culture dans chacun des postes progressivement supérieurs qu'il a occupés au sein d'Investissements RPC. M. Ieraci a joué un rôle déterminant dans l'élaboration, la supervision et l'exécution des stratégies d'affaires et de portefeuille à long terme au sein du service Actions à gestion active, ainsi que dans la création de valeur pour la caisse. Il est un promoteur et un innovateur de la recherche axée sur les données et du rendement alpha supplémentaire qui peut être généré par les données alternatives et l'analytique avancée dans le cadre d'une sélection active de titres.
- Andrew Edgell a été nommé directeur général principal et chef mondial, Placements en instruments de crédit au début de l'exercice 2022. M. Edgell s'est joint à Investissements RPC en 2008. Il possède une vaste expertise technique dans le domaine du crédit et une connaissance approfondie de l'organisme, et a acquis une réputation à titre de source d'innovation. En plus de diriger un groupe responsable des placements en instruments de crédit, M. Edgell était jusqu'à tout récemment chef par intérim de l'équipe de stratégie de crédit, au sein de laquelle il était responsable de l'évolution de la constitution du portefeuille d'instruments de crédit à l'échelle mondiale.

Renforcement des capacités d'exploitation

Au cours de l'exercice 2021, nous avons poursuivi les travaux transformationnels visant à améliorer nos capacités d'exploitation au fur et à mesure de la croissance et de l'expansion de nos programmes de placement à l'échelle mondiale. Nous avons poursuivi notre initiative de plusieurs années visant à améliorer nos processus et nos contrôles afin de protéger nos actifs et d'accroître l'efficacité opérationnelle. Nous avons amélioré notre façon de travailler et avons entamé l'élaboration d'outils clés pour répondre à divers besoins d'affaires dans l'ensemble de l'organisme afin de transformer nos fonctions de services essentiels.

La mise en œuvre d'une nouvelle architecture de l'organisme a joué un rôle crucial dans notre progression. Après un travail réfléchi et exhaustif visant à examiner, à élaborer et à affiner le cadre optimal de gouvernance en matière de placement pour la prochaine phase de notre évolution et de notre croissance, nous avons remplacé le comité de planification des placements par le comité des stratégies et du risque de placement et certains sous-comités, qui, ensemble, couvrent tous les risques pris en compte dans le cadre intégré de gestion des risques d'Investissements RPC et s'assurent que les risques et la stratégie de placement sont gérés de façon intégrée. (Se reporter à la page 31 pour plus de détails sur le comité des stratégies et du risque de placement.) Le travail d'architecture de l'organisme a également mené à la création du poste de chef des placements.

Au cours de l'exercice, le cadre intégré de gestion des risques a continué d'évoluer, réalisant des progrès importants dans tous les secteurs. Nous avons réalisé la feuille de route pluriannuelle et la conception initiale visant la modernisation et l'amélioration de nos capacités en matière de technologie et de données requises pour soutenir la gestion des risques; la mise en œuvre débutera au cours de l'exercice 2022. Nous avons également amélioré nos limites en matière de risque de placement en mettant en place un cadre d'établissement en cascade de ces limites imposées au niveau du conseil jusqu'au niveau de la direction pour chaque service de placement. Au cours de l'exercice 2022, nous mettrons en place des limites et des seuils plus précis. En outre, nous avons achevé la mise en œuvre de plusieurs autres initiatives de gestion des risques, comme un nouveau cadre d'évaluation pour toutes les régions et tous les placements. Nous avons tiré parti des enseignements de la pandémie de COVID-19 pour améliorer la gouvernance et les processus relatifs à

la gestion des crises afin de nous assurer que l'organisme puisse réagir efficacement aux crises futures.

Nous avons fait des progrès considérables dans la mise en œuvre de notre stratégie en matière de technologies et de données élaborée au cours de l'exercice 2020. Nous avons lancé une initiative stratégique de plusieurs années afin de simplifier les processus, de renforcer les contrôles et de moderniser la gamme de technologies par laquelle nous effectuons nos activités de négociation sur les marchés publics et de gestion des garanties. Parallèlement, nous avons assuré la mise en œuvre d'un écosystème de données infonuagique de pointe pour accélérer l'ingestion de données, améliorer la gouvernance et la qualité de nos données et jeter les bases de nos nouvelles capacités en matière de science des données et d'analytique avancée. De plus, notre transformation infonuagique progresse bien et, d'ici le prochain exercice, notre environnement devrait être presque entièrement infonuagique.

Ces efforts de modernisation ont été essentiels pour nous permettre de passer rapidement à une main-d'œuvre en télétravail au début de la pandémie et d'obtenir en temps opportun des données pour faire face au ralentissement économique. Dans le cadre de notre engagement envers la cybersécurité, nous avons formé de manière proactive nos collègues afin qu'ils puissent repérer les fraudes virtuelles, amélioré nos capacités de détection et de prévention des menaces et évalué rigoureusement l'efficacité de nos contrôles des technologies et des données.

Nous avons continué de considérer la santé, la sécurité et le bien-être général de nos employés comme une priorité clé, et nous avons mis en place d'autres options de soutien à l'intention des employés, notamment plusieurs ressources virtuelles en matière de santé et des journées de soutien à la COVID-19, offertes à tout le personnel à l'échelle mondiale. Dans chacun de nos bureaux, nous avons mis en place des protocoles de sécurité qui respectent les exigences des territoires au sein desquels nous exerçons nos activités. Ces mesures de sécurité consistent notamment à encourager les employés à travailler à domicile, à porter le masque, à pratiquer la distanciation physique, à se laver les mains, à respecter l'étiquette respiratoire, à nettoyer et désinfecter davantage et à collaborer par le biais de réunions virtuelles.

Reddition de comptes

Investissements RPC doit rendre des comptes au Parlement et aux ministres des Finances fédéral et provinciaux, qui sont les cogérants du RPC. Cependant, notre gouvernance et notre gestion sont distinctes de celles du RPC, et nous exerçons nos activités sans lien de dépendance avec les gouvernements.

Nous rendons des comptes au Parlement par l'intermédiaire du ministre fédéral des Finances, qui dépose notre rapport annuel au Parlement. Nous présentons des états financiers trimestriels aux ministres des Finances fédéral et provinciaux, les publions sur notre site Web dans les deux langues officielles et publions des communiqués à cet égard, ainsi que des annonces et des mises à jour à propos d'une variété de sujets pertinents au moyen des réseaux sociaux. Nous entretenons des relations avec les médias, ce qui nous permet de nous adresser à des millions de parties prenantes. De plus, nous rencontrons régulièrement les groupes d'intérêt qui représentent la communauté des affaires, les travailleurs, les retraités, les défenseurs de la culture financière et d'autres secteurs de la société civile, ainsi que les groupes de réflexion et les experts en matière de régimes de retraite. Nous communiquons de manière claire, transparente et en temps opportun.

De plus, nous tenons des assemblées publiques tous les deux ans dans les provinces participant au RPC. Au cours de ces assemblées, les particuliers canadiens ont l'occasion de poser des questions et d'en apprendre davantage sur Investissements RPC. En octobre 2020, nous avons tenu 10 assemblées publiques virtuelles de une heure à l'intention des participants partout au Canada, y compris dans les territoires, et à l'échelle internationale dans les deux langues officielles.

Nous avons reçu de nombreuses questions au cours des assemblées, y compris au sujet des initiatives en matière de facteurs environnementaux, sociaux et relatifs à la gouvernance (facteurs ESG), notamment à l'égard de nos placements dans les énergies renouvelables, ainsi que nos placements en Asie, deux secteurs de croissance pour la caisse. Les enregistrements de nos assemblées publiques virtuelles de 2020 sont disponibles sur www.investissementsrpc.com. La prochaine série d'assemblées publiques aura lieu au cours de l'exercice 2023.

Investissements RPC s'engage à se présenter chaque année devant le Comité permanent des finances de la Chambre des communes pour rendre compte de nos activités et de nos résultats et répondre aux questions des députés.

Comme l'exige la *Loi sur l'Office d'investissement du RPC*, tous les six ans, un examen spécial externe de nos dossiers, systèmes et pratiques est effectué. L'examen spécial le plus récent a été effectué au début de 2016, et ses conclusions valident notre approche en matière de gouvernance et de conformité, de stratégie et de planification, de placement, de gestion des risques et d'exploitation, de talents et d'infrastructure des TI. Une copie du rapport est accessible sur notre site Web. Le prochain examen spécial sera effectué à l'exercice 2022.

Toutes les informations financières qu'Investissements RPC présente au public doivent être examinées par le comité de vérification du conseil d'administration, qui en recommande ensuite l'approbation à l'ensemble du conseil. Ces informations comprennent les états financiers et les autres informations financières présentées dans le rapport annuel.

Nous visons à respecter et 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, y compris en ce qui concerne notre engagement en matière d'éthique et nos pratiques de communication de l'information. 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 du conseil d'administration et des employés. Ce code, qui est accessible sur notre site Web, oblige chaque personne au sein d'Investissements RPC à dénoncer toute violation dont elle soupçonne l'existence. Les employés

peuvent signaler un tel acte en toute confidentialité en communiquant avec un conseiller externe en déontologie ne faisant pas partie de la direction ni du conseil d'administration. Sheila Block, avocate spécialisée en règlement de litiges reconnue à l'échelle internationale, agit à titre de conseillère en déontologie d'Investissements RPC depuis janvier 2018. Le conseiller soumet un rapport au conseil et rencontre celui-ci au moins une fois par année afin de passer en revue ses activités.

En plus d'avoir recours à une conseillère en déontologie, nos employés ont accès à notre ligne téléphonique de dénonciation, qui leur permet de signaler des actes répréhensibles ou des comportements contraires à l'éthique liés à Investissements RPC de façon anonyme et sécuritaire.

Nous avons en outre des normes et des politiques internes en place afin de nous assurer que nous agissons toujours 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, ce qui est vital pour tout système financier national.

Notre politique de communication de l'information précise le niveau d'information à fournir aux cotisants et bénéficiaires du RPC pour leur permettre de comprendre comment nous effectuons des placements et gérons la caisse dans leur intérêt. Cette politique vise à favoriser une meilleure compréhension de ce qui assure le rendement, la stabilité et la viabilité de la caisse au fil du temps. Au cours de l'exercice 2021, la politique approuvée par le conseil a été mise à jour afin de refléter l'évolution continue de l'environnement des communications et du secteur des placements, tout en maintenant notre engagement à l'égard de la transparence.

Nous nous engageons à publier, en temps opportun et de façon continue, nos nouveaux placements importants, nos cessions d'actifs et les faits nouveaux concernant l'organisme. Nous communiquons nos résultats de rendement chaque trimestre et publions des rapports annuels contenant des renseignements détaillés sur notre stratégie, le rendement de la caisse, la gouvernance de nos activités de placement, les coûts, les principaux risques et la rémunération.

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 les plans juridique, concurrentiel et pratique.

Notre site Web contient de l'information 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 d'Investissements RPC, ainsi qu'à ses règlements administratifs et ses politiques. Ces politiques comprennent les énoncés de nos principes de placement, sur lesquels nous nous appuyons pour gérer les portefeuilles de placement à long terme, y compris nos principes de placement énoncés à la page 23. Nous diffusons également les faits nouveaux par des voies numériques et les médias sociaux.

En plus de ses obligations d'information prévues par la loi, Investissements RPC continue de lancer des programmes visant à communiquer directement avec les cotisants et les bénéficiaires du RPC afin de les aider à mieux comprendre comment la caisse est gérée dans leur intérêt. Au cours de l'exercice, de nouveaux programmes ont été mis en œuvre, notamment des programmes nationaux de sensibilisation et d'échange d'information visant à promouvoir la littératie financière auprès de la population canadienne dans divers groupes démographiques et à divers niveaux de compréhension financière. Allant des médias numériques et traditionnels aux partenariats intégrés, Investissements RPC a fourni de l'information pertinente et factuelle appuyée par Notre engagement envers les Canadiens lequel est formulé sur notre site Web.

Orientation stratégique d'Investissement RPC

Stratégie 2025 d'Investissements RPC

La stratégie 2025 d'Investissements RPC a été élaborée par la direction et le conseil d'administration et approuvée en 2018. Elle vise à établir l'organisme en tant qu'organisme de placement de classe mondiale en ce qui concerne sa gouvernance, ses talents, ses partenariats et ses rendements financiers. La stratégie 2025 prépare également l'organisme à poursuivre sa progression jusqu'en 2025 et au-delà, améliorant ainsi sa compétitivité. Elle accroît la résilience de la caisse en lui permettant de faire face à un repli majeur du marché, comme celui survenu au cours de l'exercice précédent, et aux répercussions des facteurs d'influence tels que les technologies perturbatrices, les changements climatiques et les revirements géopolitiques.

Nous nous concentrons sur les quatre priorités du plan de mise en œuvre de la stratégie et de la feuille de route pour la réalisation de la stratégie :

- Notre stratégie d'investissement – faire progresser nos programmes de placement sur les marchés privés et publics, développer notre agilité en matière de placement et investir jusqu'au tiers de la caisse dans les marchés émergents.
- Placer la technologie et les données au cœur de tout ce que nous entreprenons.
- Développer des services essentiels de plus en plus efficaces, agiles et évolutifs, qui ajoutent une plus grande valeur à notre processus de placement et renforcent notre compétitivité à l'échelle mondiale.
- Faire évoluer notre culture pour favoriser encore plus l'innovation, l'ambition, l'agilité, ainsi que l'inclusion et la diversité.

Objectifs d'Investissements RPC pour l'exercice 2022

Voici les objectifs pour l'exercice 2022 :

- Continuer à faire progresser nos programmes de placement et accroître notre présence à l'échelle mondiale.
- Examiner les occasions d'optimiser davantage le processus de conception et de constitution du portefeuille.
- Accroître les capacités et l'utilisation de données complexes, de l'analytique avancée, d'innovations et de technologies.
- Commencer à intégrer des catégories d'actifs à la nouvelle plateforme technologique de bout en bout axée sur les marchés publics.
- Améliorer davantage nos pratiques intégrées en matière de gouvernance et de gestion des risques à l'égard des risques de placement (y compris les risques liés aux changements climatiques) et des risques non liés aux placements.

Rapport de gestion

Ce rapport annuel contient des déclarations prospectives qui reflètent les objectifs, les perspectives et les attentes de la direction au 13 mai 2021. Ces déclarations comportent des risques et des incertitudes. Nos activités de placement futures s'écarteront donc peut-être de celles qui sont décrites dans les présentes.

Exercice 2021

Actif net

497,2 milliards \$

Bénéfice net

83,9 milliards \$

Rendement net

20,4 %

Charges d'exploitation

1,4 milliard \$

Rendement net (annualisé)

Sur 5 exercices

11,0 %

Sur 10 exercices

10,8 %

Bénéfice net

Sur 5 exercices

198,2 milliards \$

Sur 10 exercices

303,9 milliards \$

	Sur 1 exercice	Sur 5 exercices	Sur 10 exercices
RPC de base	20,5 %	11,0 %	10,8 %
Portefeuille de référence du RPC de base ¹	30,5 %	11,2 %	10,2 %
RPC supplémentaire	11,6 %	-	-
Portefeuille de référence du RPC supplémentaire ¹	17,0 %	-	-

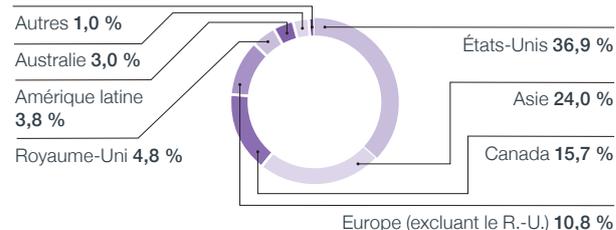
Rendements annuels nets



Actif sous gestion par service de placement



Diversification mondiale par région



1. Se reporter à la page 93 pour de plus amples renseignements sur les portefeuilles de référence.

2. Pour ce qui est des services Marchés financiers et placements factoriels et Actions à gestion active, l'actif sous gestion représente la somme des placements en position acheteur de chacun de ces programmes. L'actif sous gestion diffère des placements nets, lesquels tiennent compte des expositions au risque systématique qui se contrebalancent par l'intermédiaire de placements en position vendeur.

Rapport de gestion

Performance de l'ensemble de la caisse pour l'exercice 2021	55
Gestion des coûts	61
Performance des services de placement	66
Gestion des risques	97
Politiques et contrôles financiers	106
Principales mesures de la performance et mesures non conformes aux normes IFRS	108

L'information qui suit fournit une analyse de l'exploitation et de la situation financière de l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada (Investissements RPC). Elle doit être lue de concert avec les états financiers consolidés (les états financiers) et les notes annexes de l'exercice clos le 31 mars 2021. Les états financiers ont été établis conformément aux Normes internationales d'information financière (les normes IFRS).

La présentation de certaines mesures non conformes aux normes IFRS dans la présente rubrique vise à fournir au lecteur de l'information supplémentaire sur le point de vue de la direction quant à la performance de la caisse; ces mesures pourraient ne pas être comparables à des mesures similaires présentées par d'autres institutions. La présentation de certaines mesures non conformes aux normes IFRS dans la présente rubrique vise à permettre au lecteur de mieux comprendre le point de vue de la direction quant à la performance de la caisse; ces mesures pourraient ne pas être comparables à des mesures similaires présentées par d'autres institutions. La page 108 présente les définitions des mesures non conformes aux normes IFRS ainsi qu'un rapprochement avec les mesures comparables conformes aux normes IFRS.

Performance de l'ensemble de la caisse pour l'exercice 2021

Investissements RPC a clôturé l'exercice avec un actif net de 497,2 milliards de dollars, soit une hausse de 87,6 milliards de dollars par rapport à la fin de l'exercice 2020. Cette augmentation est attribuable à un bénéfice net de 83,9 milliards de dollars, déduction faite des coûts engagés par Investissements RPC, et à des cotisations nettes au Régime de pensions du Canada (le RPC) de 3,7 milliards de dollars. Au cours de l'exercice 2021, la caisse a généré un taux de rendement net de 20,4 pour cent, ou 83,9 milliards de dollars, déduction faite des coûts engagés par Investissements RPC.

RPC de base et RPC supplémentaire

Depuis janvier 2019, le Régime de pensions du Canada est constitué de deux volets, soit le RPC de base et le RPC supplémentaire, tel qu'il est décrit à la page 20.

Le compte de base du RPC et le compte supplémentaire du RPC se composent de placements dans des parts de deux fonds de placement (le fonds de base et le fonds complémentaire) qui sont évalués quotidiennement. Le fonds de base et le fonds complémentaire ont été constitués en janvier 2019. Initialement, le fonds de base se composait de tous les actifs gérés par Investissements RPC avant janvier 2019, tandis que le fonds complémentaire se composait de nouveaux placements nationaux à revenu fixe fondés sur les cotisations du RPC supplémentaire.

Au cours de l'exercice, l'actif du compte de base du RPC, qui représentait 98,7 pour cent de l'actif de la caisse à la fin de l'exercice, s'est accru de

83,6 milliards de dollars pour s'établir à 490,9 milliards de dollars. Cette croissance de l'actif net résulte des cotisations nettes de 0,1 milliard de dollars et du bénéfice net de 83,5 millions de dollars, déduction faite de tous les coûts.

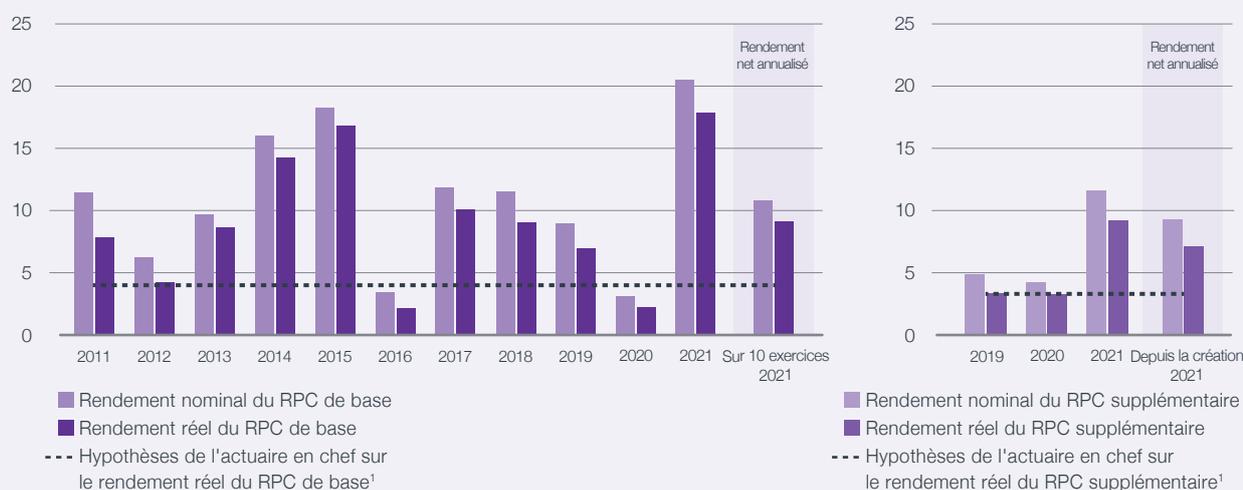
L'actif du compte supplémentaire du RPC s'est accru de 4,0 milliards de dollars, pour s'établir à 6,3 milliards de dollars. Cette croissance de l'actif net résulte des cotisations de 3,6 milliards de dollars et du bénéfice net de 408 millions de dollars, déduction faite de tous les coûts.

Le compte de base du RPC, dont la totalité est investie dans le fonds de base, a généré un rendement net de 20,5 pour cent, principalement en raison du rendement des actions de sociétés ouvertes et de sociétés fermées. Le compte supplémentaire du RPC a enregistré un rendement net de 11,6 pour cent, ce qui comprend le rendement des placements dans le fonds de base et des placements du fonds complémentaire dans des obligations des gouvernements canadiens. Le rendement inférieur du compte supplémentaire du RPC découle de sa pondération plus élevée en titres à revenu fixe ayant offert des rendements inférieurs à ceux des actions au cours de l'exercice.

Le graphique ci-dessous présente les taux de rendement nominaux et réels (compte non tenu de l'inflation) de chaque compte pour l'exercice 2021 et les 10 exercices précédents. Ces taux de rendement sont comparés aux taux de rendement réels présumés de chacun des comptes pour la période prospective de 75 ans visée dans le rapport actuariel applicable qui était disponible à chaque date de fin d'exercice.

Taux de rendement (net)

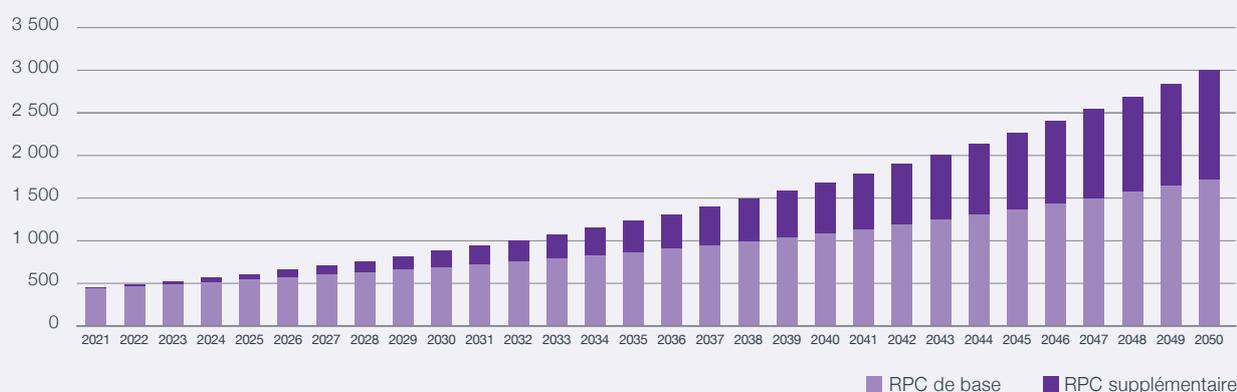
Pour les exercices clos les 31 mars (%)



1. Les hypothèses de l'actuaire en chef sur le rendement réel ne constituent pas un indice de référence.

Croissance du RPC – Compte de base du RPC et compte supplémentaire du RPC (aux 31 décembre)

Projections du Bureau de l'actuaire en chef – 30^e rapport actuariel (en milliards de dollars)



Rendement à long terme

L'objectif d'Investissements RPC est de constituer une caisse qui contribue à la viabilité du RPC. Nos portefeuilles de placement sont conçus pour réaliser un rendement maximal tout en évitant des risques de perte indus, en tenant compte des facteurs pouvant avoir un effet sur le financement du RPC et sur sa capacité à s'acquitter de ses obligations financières. Le RPC est destiné à servir les intérêts des cotisants et des bénéficiaires actuels, tout en prévoyant plusieurs décennies à l'avance les besoins des générations futures. Par conséquent, en tant qu'investisseurs dotés d'un horizon de placement à long terme, nous croyons qu'il est plus pertinent d'évaluer notre stratégie et notre rendement sur des périodes de cinq exercices et de 10 exercices.

Pour la période de cinq exercices close le 31 mars 2021, la caisse a généré un bénéfice net total de 198,2 milliards de dollars ou un rendement nominal annualisé de 11,0 pour cent, déduction faite de tous les coûts engagés par Investissements RPC. Les services de placement ont tous fourni un apport positif aux résultats sur cinq exercices, en particulier les services Gestion de fonds globale, Actions de sociétés fermées et Actifs réels. Les résultats des services Gestion de fonds globale et Actions de sociétés fermées pour la période de cinq exercices reflètent la reprise des marchés boursiers au cours des deux derniers exercices, ainsi qu'aux excellentes évaluations en hausse des fonds de capital-investissement réalisées au cours de la période. Les apports de la plupart des programmes ont contribué au bénéfice net généré par le service Actifs réel pour la caisse au cours des cinq derniers exercices. Au cours de l'exercice 2021, ce facteur a été contrebalancé en partie par l'incidence de la pandémie de COVID-19

sur certains programmes, notamment celui du groupe Placements immobiliers. Pour la période de 10 exercices, la caisse a généré un bénéfice net total de 303,9 milliards de dollars ou un rendement nominal annualisé de 10,8 pour cent, déduction faite de tous les coûts engagés par Investissements RPC.

Comme il est indiqué à la page 19, le Bureau de l'actuaire en chef effectue tous les trois ans un examen indépendant de la viabilité du RPC de base et du RPC supplémentaire pour les 75 prochaines années. Dans le plus récent rapport triennal, l'actuaire en chef a de nouveau confirmé qu'au 31 décembre 2018, le RPC de base et le RPC supplémentaire demeurent viables, tout au long de la période de projection de 75 ans, selon les taux de cotisation actuellement prévus par la loi.

Les prévisions de l'actuaire en chef reposent sur l'hypothèse selon laquelle le taux de rendement réel annuel moyen du compte de base du RPC sera de 3,95 pour cent au cours des 75 années suivant l'année 2018. Ce taux de rendement, qui est calculé déduction faite de l'ensemble des coûts, est supérieur au taux d'inflation des prix à la consommation au Canada. L'hypothèse correspondante veut que le taux de rendement réel annuel moyen du compte supplémentaire du RPC soit de 3,38 pour cent.

Pour ce qui est des rendements à long terme, la caisse, incluant le compte de base du RPC et le compte supplémentaire du RPC, a réalisé des rendements réels nets annualisés sur 10 et sur cinq exercices de 9,1 pour cent. Ce résultat est supérieur aux rendements projetés de 3,95 pour cent et de 3,38 pour cent, respectivement, pour le RPC de base et le RPC supplémentaire.

Rendements de l'ensemble de la caisse

	Exercice 2021		Exercice 2020	
	% (annualisé)	En milliards de dollars (cumulatif)	% (annualisé)	En milliards de dollars (cumulatif)
Rendements nets				
RPC de base				
Rendement net sur 1 exercice	20,5	83,5	3,1	12,1
Rendement net sur 5 exercices	11,0	197,8	7,7	123,4
Rendement net sur 10 exercices	10,8	303,5	9,9	235,2
RPC supplémentaire				
Rendement net sur 1 exercice	11,6	0,4	4,2	0,0
Rendement net depuis la création ¹	9,3	0,4	7,4	0,0

1. Rendement depuis la création du RPC supplémentaire en janvier 2019, exclut des charges de préexploitation de 9 millions de dollars.

Aperçu du rendement par catégorie d'actifs

L'exercice d'Investissements RPC a été ponctué de réponses à la pandémie mondiale de COVID-19, en ce qui a trait à l'économie, aux politiques fiscales et aux marchés, qui ont eu des effets variés sur la caisse.

Les rendements des actions de sociétés ouvertes et de sociétés fermées sont les principaux facteurs à l'origine du bénéfice net de 83,9 milliards de dollars de la caisse, ce qui reflète les profits records enregistrés sur les marchés boursiers mondiaux au cours de l'exercice. Plusieurs autres catégories d'actifs ont généré des rendements pour la caisse au cours de l'exercice, mais ces rendements ont été inférieurs à ceux des actions. Les rendements des obligations d'État ont subi l'incidence négative des politiques budgétaires et monétaires, en particulier sur les marchés établis. Les rendements des marchés du crédit ont connu une reprise au cours de l'exercice, en raison des programmes d'assouplissement quantitatif mis en œuvre par les banques centrales. Enfin, les actifs réels ont affiché des résultats mitigés en raison de la hausse des prix des marchandises et des secteurs touchés par la pandémie de COVID-19, comme celui de l'immobilier commercial. Le bénéfice net de la caisse a été contrebalancé en partie par des pertes de change de 35,5 milliards de dollars, car le dollar américain, qui représentait plus de 40 pour cent de l'exposition au risque de change de la caisse à la fin de l'exercice, s'est déprécié de 11,7 pour cent par rapport au dollar canadien. Une description plus détaillée des facteurs de rendement d'Investissements RPC est présentée ci-dessous.

Les actions de sociétés ouvertes, qui représentent 29,2 pour cent de l'actif de la caisse à la fin de l'exercice, ont généré un rendement de 31,7 pour cent (ou 45,8 pour cent en monnaie locale). À la suite des ventes massives importantes survenues au dernier trimestre de l'exercice précédent les marchés boursiers ont enregistré une forte reprise qui s'est poursuivie au cours de l'exercice 2021, les investisseurs ayant accueilli positivement les mesures de relance budgétaire et monétaire adoptées par les gouvernements en réaction à la pandémie de COVID-19. De nombreux marchés boursiers mondiaux ont finalement généré des rendements à deux chiffres au cours de l'exercice. L'indice S&P 500 a progressé de 56,4 pour cent en monnaie locale, soit le rendement annuel le plus élevé qu'il ait enregistré au cours des 50 dernières années. Les gains en monnaie locale enregistrés sur les marchés boursiers ont été réalisés tant sur les marchés établis que sur les marchés émergents, ces derniers ayant affiché des rendements respectifs de 51,3 pour cent et de 50,2 pour cent.

Le rendement des marchés boursiers mondiaux a également profité aux actions de sociétés fermées, qui ont enregistré un rendement de 34,4 pour cent (ou 50,2 pour cent en monnaie locale). Les actions de sociétés fermées étrangères représentaient un actif net total de 131,7 milliards de dollars à la fin de l'exercice. La dépréciation du dollar américain par rapport au dollar canadien a donné lieu à un rendement de 34,0 pour cent sur les actions de sociétés fermées étrangères, comparativement

à 49,7 pour cent en monnaie locale. À l'inverse, le rendement global des actions de sociétés fermées au cours de l'exercice 2020 a subi l'incidence négative du ralentissement économique découlant de la pandémie de COVID-19, qui a été atténué par les profits de change favorables.

Les obligations d'État ont enregistré un rendement négatif de 8,3 pour cent (soit un rendement négatif de 2,3 pour cent en monnaie locale) au cours de l'exercice 2021, principalement en raison des faibles rendements des obligations du gouvernement américain, qui représentent 41 pour cent du total. L'optimisme quant à une reprise de l'économie grâce aux vaccins et les craintes de hausse de l'inflation ont stimulé les rendements des obligations (et fait baisser leurs cours), ce qui a nuí aux rendements de ces placements. Ce contexte contraste nettement avec celui de l'exercice 2020, au cours duquel les obligations d'État avaient généré un rendement de 13,5 pour cent, les investisseurs ayant recherché des actifs à faible risque et ainsi fait monter leurs cours, et les perspectives au sujet des taux d'intérêt dans les principaux marchés s'étaient inversées.

Les instruments de crédit ont enregistré un rendement de 2,4 pour cent (ou 13,5 pour cent en monnaie locale) au cours de l'exercice considéré, les profits nets en monnaie locale ayant été contrebalancés en partie par les pertes de change. Les rendements positifs en monnaie locale découlent de l'atténuation des écarts de taux en raison des mêmes facteurs que ceux ayant influé sur le rendement des actions. La dépréciation du dollar américain s'est toutefois répercutée sur ces profits, l'exposition de la caisse aux placements en instruments de crédit libellés en dollars américains s'établissant à 67 pour cent. Au quatrième trimestre de l'exercice précédent, l'incertitude et les conditions économiques défavorables découlant de la pandémie de COVID-19 ont accentué les écarts de taux, ce qui a nuí aux rendements des instruments de crédit des entreprises.

Dans l'ensemble, les actifs réels ont dégagé un rendement de 7,5 pour cent (ou 12,5 pour cent en monnaie locale), mais ont affiché des résultats mitigés au sein de certains programmes de placement, ce qui reflète l'incidence variable de la pandémie de COVID-19 et une certaine reprise depuis son apparition. À titre d'exemple, les mesures de distanciation physique ont eu une incidence sur la demande à l'égard de locaux de bureaux et de commerces de détail, ce qui s'est reflété sur les prix de l'immobilier commercial. Certains autres secteurs sont toutefois demeurés résilients en raison de la demande de la part des investisseurs et de la reprise prévue dans un contexte marqué par des taux d'intérêt et des cibles d'inflation historiquement bas à l'échelle mondiale. Par exemple, le rendement du groupe Infrastructures au cours de l'exercice 2021 reflète le caractère essentiel et la viabilité à long terme des entreprises de ce secteur, en dépit du ralentissement de l'activité économique. Le groupe Énergie et ressources a généré un rendement de 45,8 pour cent au cours de l'exercice 2021, comparativement à un rendement négatif de 23,4 pour cent pour l'exercice précédent, les marchés de l'énergie ayant connu une reprise soutenue tout au long de l'exercice considéré.

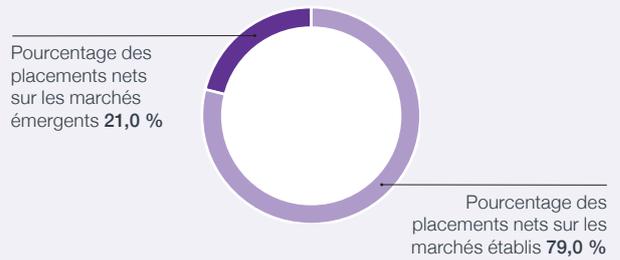
Diversification des devises et des marchés

Le dollar canadien s'est apprécié par rapport au dollar américain et à d'autres principales devises au cours de l'exercice, notamment en raison de la remontée des prix de l'énergie et des politiques budgétaires et monétaires adoptées aux États-Unis.

Les graphiques ci-contre illustrent la diversification des devises et son incidence sur le rendement et le bénéfice pour chacun des cinq derniers exercices. L'appréciation du dollar canadien a entraîné une perte de change de 35,5 milliards de dollars au cours de l'exercice 2021. Les expositions au risque de change ont représenté 85,4 pour cent de la caisse et totalisé 424,5 milliards de dollars. La diversification des devises, qui est aussi présentée ci-contre, est fondée sur l'exposition sous-jacente aux monnaies dans lesquelles nos placements sont libellés, tandis que la diversification des marchés, également illustrée ci-contre, est fondée sur l'exposition aux marchés boursiers et aux marchés des titres de créances de divers pays.

La caisse a poursuivi la réalisation de ses objectifs pluriannuels dans le cadre de la stratégie 2025, qui visent notamment à faire progresser nos programmes de placement sur les marchés privés et publics et à investir jusqu'au tiers de la caisse dans les marchés émergents. Au cours de l'exercice, la caisse a accru son exposition aux marchés émergents pour la porter à 104,2 milliards de dollars grâce à l'apport de plusieurs services de placement. Les marchés émergents constituaient 21,0 pour cent de la caisse à la fin de l'exercice 2021, contre 21,4 pour cent à l'exercice précédent. Les placements de la caisse dans les marchés émergents ont généré un rendement de 25,9 pour cent pour l'exercice considéré.

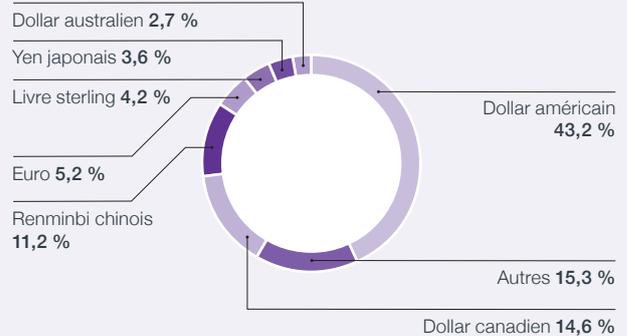
Répartition par type de marché Au 31 mars 2021



Incidence du change sur 5 exercices



Diversification des devises



Composition de l'actif

Catégorie d'actifs	Au 31 mars 2021		Au 31 mars 2020	
	(en milliards de dollars)	(%)	(en milliards de dollars)	(%)
Actions de sociétés ouvertes				
Actions canadiennes	9,5	1,9 %	7,1	1,7 %
Actions étrangères	84,9	17,1 %	70,5	17,2 %
Actions sur les marchés émergents	50,6	10,2 %	38,1	9,3 %
	145,0	29,2 %	115,7	28,2 %
Actions de sociétés fermées				
Actions canadiennes	1,2	0,2 %	1,1	0,3 %
Actions étrangères	113,2	22,8 %	86,4	21,1 %
Actions sur les marchés émergents	18,5	3,7 %	13,4	3,3 %
	132,9	26,7 %	100,9	24,7 %
Obligations d'État				
Non négociables	20,8	4,2 %	21,1	5,2 %
Négociables	75,4	15,2 %	76,6	18,7 %
	96,2	19,4 %	97,7	23,9 %
Placements en instruments de crédit	67,4	13,5 %	50,8	12,4 %
Actifs réels				
Biens immobiliers	43,0	8,7 %	46,5	11,3 %
Infrastructures	41,2	8,3 %	35,1	8,6 %
Énergie et ressources	10,0	2,0 %	7,3	1,8 %
Électricité et énergies renouvelables	10,2	2,0 %	8,7	2,1 %
	104,4	21,0 %	97,6	23,8 %
Émission externe de titres d'emprunt	(36,4)	(7,3) %	(38,4)	(9,4) %
Trésorerie et stratégies de rendement absolu¹	(12,2)	(2,5) %	(14,7)	(3,6) %
PLACEMENTS NETS	497,3	100,0 %	409,6	100,0 %
Actifs autres que les actifs de placement²	(0,1)		–	
ACTIF NET³	497,2		409,6	

1. Le solde négatif de 12,2 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.

2. Incluent les actifs tels que les locaux et le matériel et les passifs autres que les passifs de placement.

3. Incluent un montant de 490,9 milliards de dollars au titre du RPC de base et un montant de 6,3 milliards de dollars au titre du RPC supplémentaire.

Rendements de l'ensemble de la caisse¹

CATÉGORIE D'ACTIFS	Exercice 2021	Exercice 2020
Actions de sociétés ouvertes		
Actions canadiennes	40,8 %	(12,2)%
Actions étrangères	29,1 %	1,6 %
Actions sur les marchés émergents	34,0 %	(9,1)%
	31,7 %	(2,6)%
Actions de sociétés fermées		
Actions canadiennes	22,8 %	(5,1)%
Actions étrangères	34,0 %	6,0 %
Actions sur les marchés émergents	38,5 %	8,0 %
	34,4 %	6,2 %
Obligations d'État		
Non négociables	1,0 %	4,7 %
Négociables	(10,9)%	16,1 %
	(8,3)%	13,5 %
Placements en instruments de crédit	2,4 %	0,5 %
Actifs réels		
Biens immobiliers	(4,1)%	5,1 %
Infrastructures	12,9 %	(1,0)%
Énergie et ressources	45,8 %	(23,4)%
Électricité et énergies renouvelables	14,1 %	4,4 %
	7,5 %	0,0 %
Rendement de l'ensemble de la caisse²	20,4 %	3,1 %

1. Les rendements par catégorie d'actifs incluent le compte de base et le compte supplémentaire du RPC, compte non tenu des charges d'exploitation d'Investissements RPC. Les sous-totaux ne sont pas obtenus à l'aide de calculs arithmétiques, car les mesures de rendement sont présentées selon les rendements pondérés en fonction du temps.

2. Le rendement net de l'ensemble de la caisse est présenté déduction faite de tous les coûts, y compris les charges d'exploitation de 1,4 milliard de dollars (1,3 milliard de dollars pour l'exercice 2020). Le rendement de l'ensemble de la caisse comprend les résultats de certaines activités de placement qui ne sont attribués à aucune catégorie d'actifs présentée dans ce tableau, comme le rendement de 6,2 milliards de dollars découlant des activités de gestion du change [(3,0) milliards de dollars pour l'exercice 2020], le rendement de (0,5) milliard de dollars lié aux activités de gestion de la trésorerie et des liquidités [(0,3) milliard de dollars pour l'exercice 2020] et le rendement de 7,6 milliards de dollars tiré des stratégies de rendement absolu (0,9 milliard de dollars pour l'exercice 2020).

Gestion des coûts

Bâtir Investissements RPC aujourd'hui et pour l'avenir

Conformément à son mandat, prescrit par la loi, Investissements RPC cherche à maximiser le rendement de ses investissements 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 oriente 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. Toute décision de mener des activités au moyen des ressources internes ou par l'entremise de partenaires externes repose sur un calcul économique qui sert l'intérêt supérieur de la caisse. S'il nous est possible d'obtenir des rendements plus élevés en utilisant les ressources à l'interne, nous procéderons de cette façon. Dans les cas où un programme exige des capacités particulières qu'il est impossible d'obtenir de manière rentable à l'interne, nous nous tournons vers des partenaires externes.

En 2006, Investissements RPC a pris la décision d'adopter une stratégie de gestion active afin de favoriser la création de valeur et de générer des rendements de placement supérieurs à ceux qui résultent d'une gestion passive à long terme, déduction faite de tous les coûts. Notre décision de gérer activement la caisse n'est pas prise à la légère. Cette approche est hautement complexe et elle s'accompagne de certains coûts. Elle nécessite des ressources pour créer un organisme durable axé sur les compétences 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, déduction faite de tous les coûts.

Pour évaluer la gestion active, nous comparons les résultats obtenus par rapport aux risques à des solutions de rechange. Cette analyse nous permet de nous assurer d'être en mesure d'offrir des rendements supérieurs sur de nombreux cycles économiques et sur plusieurs générations. En fin de compte, les avantages que confère notre gestion

active peuvent se résumer en un mot : viabilité. 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. Ces autres facteurs comprennent la croissance des revenus d'emploi, la démographie, les taux de fertilité, l'immigration et la longévité, qui sont tous indépendants de la volonté d'Investissements RPC.

Parallèlement à la croissance de la caisse et au développement de notre stratégie de gestion active, les coûts d'Investissements RPC se sont également accrus en conséquence au fil du temps. Nous continuons d'investir dans nos capacités à l'interne pour exercer nos activités en tant qu'organisme de placement mondial de premier ordre. Ces capacités comprennent des compétences en placement, une expertise dans les fonctions clés de l'organisme, de nouveaux systèmes et l'établissement d'une présence locale dans les régions clés pour accéder aux occasions de placement et pour gérer de plus près nos placements tout au long de la période de détention. À notre avis, il sert l'intérêt supérieur de la caisse, tant sur le plan des coûts que sur le plan concurrentiel, de continuer à perfectionner l'expertise et les capacités internes en matière de placement dans les marchés où Investissements RPC bénéficie d'avantages comparatifs. Les placements dans les infrastructures en constituent un exemple parfait. Nous estimons que les coûts d'un capital engagé de 28,6 milliards de dollars géré à l'externe s'élèveraient en moyenne entre 1,2 milliard de dollars et 1,3 milliard de dollars par exercice. En revanche, les coûts totaux de la gestion interne de notre portefeuille d'infrastructures se sont établis à environ 95 millions de dollars.

Pour obtenir la diversification et les compétences dont nous avons besoin, il n'est pas toujours pratique de se doter des capacités nécessaires à l'interne. Nous avons donc recours à des gestionnaires externes pour compléter nos programmes internes. Pour nous assurer de tirer la valeur appropriée de nos gestionnaires, nous cherchons à établir des partenariats avec des gestionnaires de premier plan. Les conventions relatives aux frais sont structurées de manière à nous assurer que nous travaillons dans un but commun. Veuillez vous reporter à la page 63 pour plus de détails.

Croissance d'Investissements RPC

	Exercice 2021	Exercice 2006 ¹
Actif net ²	497,2 milliards \$	98,0 milliards \$
Pourcentage des placements à l'étranger	84,3 %	35,7 %
Nombre total d'employés (à temps plein)	1 936	164
Nombre de bureaux	9	1
Nombre de programmes de placement	23	6
Nombre de partenaires externes	292	62

1. Les résultats de l'exercice considéré sont comparés à ceux de l'exercice 2006, soit l'exercice qui a précédé la mise en œuvre de nos programmes de gestion active.
2. Comprend l'actif net de 490,9 milliards de dollars du RPC de base et l'actif net de 6,3 milliards de dollars du RPC supplémentaire pour l'exercice 2021.

Notre présence internationale nous permet d'attirer et de maintenir en poste des professionnels des quatre coins du monde et de livrer une concurrence afin d'obtenir des placements. Elle nous permet également d'établir et de gérer efficacement un plus grand nombre de programmes de placement distincts, et ainsi de diversifier les approches et les compétences en ayant recours à différents gestionnaires et d'utiliser les informations recueillies dans le cadre de un programme pour améliorer les autres.

Investissements RPC cherche à tirer parti des avantages financiers découlant de la répartition des coûts entre un plus grand nombre d'actifs sous gestion. Nous avons pour objectif d'accroître l'efficacité opérationnelle d'ici 2025 en investissant de façon continue dans la technologie et les données. L'une des mesures qui permettront d'apprécier ce gain en efficacité est le montant de l'actif net géré par employé à temps plein. Bien que la taille, la diversification géographique et la complexité des actifs que nous gérons et supervisons ont augmenté au fil des ans, sur une base de cinq exercices consécutifs, le ratio de l'actif net géré s'établit désormais à

237 millions de dollars par employé, soit une hausse de plus de 3 pour cent par rapport à l'exercice précédent.

Nous évaluons régulièrement notre efficacité par rapport à celle de nos pairs en participant à des études comparatives externes, telles que celles que mène CEM Benchmarking. Cette société indépendante fournit des informations de référence objectives et utiles pour les caisses de retraite, les fonds souverains et d'autres propriétaires d'actifs à long terme. Les résultats de l'étude comparative menée au cours de l'exercice 2020 par CEM Benchmarking (données les plus récentes disponibles) indiquent que les coûts engagés par Investissements RPC, relativement aux actifs sous gestion et à la diversité des placements, concordent avec ceux de nos pairs. Le niveau de nos effectifs demeure également comparable ou inférieur à celui du groupe témoin de pairs élaboré par CEM. Nous surveillons ces relations de près afin de nous assurer de maintenir nos effectifs à un niveau suffisant pour soutenir les activités de placement et pour gouverner et administrer efficacement les actifs que nous gérons.

Tandis que nous avons recours à des études comparatives de nos coûts pour nous assurer que ceux-ci sont appropriés, Investissements RPC participe également à des études comparatives de nos rendements nets par l'entremise de CEM. Pour la période de cinq exercices close le 31 mars 2020 (données les plus récentes disponibles), notre rendement net annualisé de 7,7 pour cent, déduction faite de tous les coûts, a été de 1,5 pour cent supérieur à la médiane de nos pairs à l'échelle mondiale et de 2,7 pour cent supérieur à la médiane canadienne.

Cadre de gouvernance des coûts

Nous utilisons les ressources que nous croyons nécessaires pour que la caisse réalise des rendements supérieurs aux rendements du marché sur le long terme. Notre cadre de gouvernance des coûts comprend des politiques et des pouvoirs en matière de gestion des charges, ainsi que la présentation de rapports sur le contrôle des charges à l'équipe de la haute direction et au conseil d'administration. Nous pouvons ainsi assurer une croissance de manière responsable et rentable, tout en respectant le plan d'affaires et le budget d'exploitation approuvés par le conseil. Notre politique relative aux déplacements et aux dépenses des employés exige que les dépenses engagées conviennent aux besoins de notre organisme.

Coûts de l'exercice 2021

Investissements RPC a engagé directement des charges liées aux placements de 2 186 millions de dollars et des charges d'exploitation

de 1 417 millions de dollars pour l'exercice 2021, tel qu'il est présenté à la page 144 dans l'état consolidé du résultat global. Les charges liées aux placements comprennent des frais de gestion des placements versés aux gestionnaires externes de 968 millions de dollars et des coûts de transaction de 182 millions de dollars. Des coûts d'emprunt de 1 036 millions de dollars ont été engagés dans le cadre de la gestion du levier financier de la caisse. (Veuillez vous reporter à la page 65 pour obtenir plus de renseignements sur le total des coûts de financement liés à la gestion du levier financier d'Investissements RPC.)

Par l'intermédiaire de ses filiales constituées en sociétés de portefeuille, Investissements RPC a engagé indirectement des frais de gestion des placements versés aux gestionnaires externes de 1 755 millions de dollars et des coûts de transaction de 109 millions de dollars. Investissements RPC et ses filiales constituées en sociétés de portefeuille ont engagé des frais de gestion des placements et des coûts de transaction totalisant 2 723 millions de dollars et 291 millions de dollars, respectivement, comparativement à des frais de gestion des placements de 1 808 millions de dollars et à des coûts de transaction de 390 millions de dollars à l'exercice précédent.

La direction et le conseil d'administration gèrent les coûts engagés par Investissements RPC et ses filiales constituées en sociétés de portefeuille au moyen d'une approche globale. Les coûts présentés dans le diagramme ci-dessous rendent compte des ressources nécessaires pour investir, gérer et gouverner les portefeuilles de placement d'Investissements RPC, à l'exception des coûts liés à l'utilisation du levier financier par la caisse.

Coûts engagés aux fins de l'investissement de l'actif de la caisse

FRAIS DE GESTION DES PLACEMENTS

VERSÉS AU TITRE
DES ENGAGEMENTS ET
DES ACTIFS INVESTIS

VERSÉS SUR LES RENDEMENTS
RÉALISÉS PAR LES
GESTIONNAIRES EXTERNES



Frais de gestion
1 419 millions \$

À quoi cette somme est-elle affectée?

Paiements versés aux gestionnaires de fonds externes pour les coûts d'exploitation qu'ils engagent et les marges de profit de base.

Pourquoi engageons-nous ces coûts?

Favoriser un rendement élevé, déduction faite de tous les coûts, tout en diversifiant la caisse au moyen de différentes stratégies et dans diverses régions.



Commissions de performance
1 304 millions \$

À quoi cette somme est-elle affectée?

Rémunération sous forme d'intéressement lorsque les rendements excèdent un taux de rendement minimal prédéfini.

Pourquoi engageons-nous ces coûts?

Améliorer la performance de la caisse grâce à l'harmonisation des intérêts entre Investissements RPC et les gestionnaires de fonds externes.



Coûts de transaction
291 millions \$

À quoi cette somme est-elle affectée?

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

Pourquoi engageons-nous ces coûts?

La recherche d'occasions de placement 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.



Charges d'exploitation
1 417 millions \$

À quoi cette somme est-elle affectée?

Charges de personnel, coûts liés aux technologies et à la gestion des données, coûts liés aux bureaux à l'échelle mondiale et autres coûts d'exploitation.

Pourquoi engageons-nous ces coûts?

Afin de maximiser les rendements ajustés en fonction du risque de la caisse, nous engageons des professionnels de premier ordre et nous avons établi des bureaux dans des marchés clés afin de saisir et de gérer les meilleures occasions de placement.

Tous les coûts définis ci-dessus sont engagés directement par Investissements RPC ou indirectement par l'intermédiaire de l'une de ses filiales constituées en sociétés de portefeuille.

Frais de gestion des placements

Afin d'obtenir une grande diversification des compétences en gestion active, nous nous exposons à un large éventail de catégories d'actifs, de marchés et de stratégies. Dans certains cas, il n'est pas pratique ni rentable de former une équipe spécialisée à l'interne. En conséquence, nous recherchons des gestionnaires externes qui partagent notre vision et ont prouvé leurs capacités, déduction faite de tous les coûts engagés. En plus de générer des rendements intéressants sur nos placements dans des fonds, bon nombre de nos gestionnaires externes partenaires génèrent des occasions de placement pour nos programmes de placements directs.

Les frais de gestion des placements comprennent les paiements versés aux gestionnaires externes pour le placement et la gestion des capitaux engagés par Investissements RPC, directement ou par l'intermédiaire de fonds. Ils comprennent également les commissions de performance versées lorsque le rendement touché par Investissements RPC est supérieur à un seuil minimal établi.

Les frais de gestion des placements de 2 723 millions de dollars inscrits à l'exercice 2021 incluent des frais de gestion de 1 419 millions de dollars payés essentiellement à des fonds d'actions de sociétés fermées et à des fonds spéculatifs, ainsi qu'un montant de 1 304 millions de dollars lié au rendement des placements. Les frais de gestion des placements ont augmenté de 51 pour cent, ou 915 millions de dollars, au cours de l'exercice, en raison de la hausse des actifs sous gestion confiés à des gestionnaires de fonds, de la croissance des fonds sur les marchés émergents et de l'augmentation des commissions de performance payées aux gestionnaires de fonds externes relativement aux stratégies sur les marchés publics et à l'immobilier. Les commissions de performance des fonds spéculatifs se rapportent à la performance des gestionnaires. Les commissions de performance liées à l'immobilier sont attribuables aux cessions réalisées au cours de l'exercice, lesquelles ont déclenché des paiements de commissions de performance.

Recours à des gestionnaires de fonds externes

Au cours de la plus récente période de cinq exercices, les gestionnaires de fonds externes pour les programmes du service Marchés financiers et placements factoriels et du service Actions de sociétés fermées ont généré un revenu de placement net de 39,2 milliards de dollars, compte tenu des frais de gestion de 4,9 milliards de dollars et des commissions de performance de 3,1 milliards de dollars versées par suite de l'atteinte de certains taux de rendement minimaux. Nos partenaires des fonds de capital-investissement ont aussi généré un nombre élevé d'occasions de placement direct, qui se sont soldées par un capital investi de 41,7 milliards de dollars depuis le début de nos partenariats et par un revenu de placement net de 26,0 milliards de dollars non assorti de frais connexes pour les cinq derniers exercices.

Le groupe Gestion externe du portefeuille du service Marchés financiers et placements factoriels investit par l'intermédiaire de gestionnaires qui devraient offrir des résultats intéressants et durables, sur une base ajustée en fonction des risques, déduction faite de tous les coûts. 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.
- Structurer certains frais de gestion comme des avances sur les commissions de performance.

- Faire des coinvestissements, pour lesquels les frais sont habituellement inférieurs aux frais liés aux structures de mise en commun d'actifs.
- 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 examinées régulièrement, et nous avons négocié des frais plus avantageux avec plusieurs de nos gestionnaires au cours de l'exercice 2021.

Le groupe Fonds et placements secondaires du service Actions de sociétés fermées investit dans des fonds gérés par des partenaires en capital-investissement qui, à notre avis, devraient présenter un meilleur rendement que les titres de sociétés ouvertes, sur une base ajustée en fonction des risques. Les moyens employés par le groupe Fonds et placements secondaires du service Actions de sociétés fermées pour assurer son efficacité sont les suivants :

- 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.

Notre capacité à négocier des frais moindres peut être limitée dans les cas où les gestionnaires ne sont pas en mesure d'accepter de nouveaux engagements importants. Cependant, nous refusons d'affecter des fonds auprès de gestionnaires potentiels lorsque nous ne sommes pas en mesure d'obtenir des modalités acceptables.

Coûts de transaction

Pour l'exercice 2021, les coûts de transaction ont totalisé 291 millions de dollars, comparativement à 390 millions de dollars pour l'exercice précédent, soit une baisse de 25 pour cent (99 millions de dollars), car nous avons effectué un moins grand nombre de placements sur les marchés privés par rapport à l'exercice précédent. Au cours de l'exercice considéré, nous avons effectué 15 opérations (24 à l'exercice 2020) évaluées à plus de 500 millions de dollars chacune, qui ont exigé un contrôle diligent et des négociations complexes.

Les coûts de transaction comprennent des charges telles que les coûts liés au contrôle diligent relatif aux placements éventuels et les honoraires liés à des services-conseils de nature juridique et fiscale qui sont engagés pour les acquisitions. Ils comprennent également les honoraires engagés pour la cession d'actifs de marchés privés ou, dans le cas des marchés publics, le versement des commissions relatives à la négociation de titres.

En raison 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. Ces coûts 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.

De plus amples renseignements sur les coûts de transaction sont présentés aux sections portant sur la performance des services de placement, à partir de la page 66.

Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation totales se sont élevées à 1 417 millions de dollars durant l'exercice, ce qui représente 31,4 cents par tranche de 100 dollars d'actifs investis, comparativement à 1 254 millions de dollars, ou 30,6 cents, pour l'exercice 2020. Au cours de l'exercice 2021, le ratio des charges d'exploitation s'est établi à 31,4 points de base, un résultat stable par rapport à la moyenne sur cinq exercices de 31,5.

Les charges d'exploitation totales ont augmenté de 13 pour cent, ou 163 millions de dollars, d'un exercice à l'autre, principalement en raison de l'investissement continu dans nos activités à l'échelle internationale, de l'accroissement du nombre d'employés à temps plein et de la hausse des coûts des services professionnels et des services liés aux technologies de l'information et à la gestion des données engagés pour appuyer notre stratégie en matière de technologie et de gestion de données. Ces augmentations ont été contrebalancées en partie par la diminution des frais de déplacement et des coûts liés à la formation et à la gestion des installations en raison de la pandémie.

Afin de soutenir l'accroissement de la caisse ainsi que la diversification sectorielle et géographique continue des actifs, Investissements RPC continue d'investir dans ses activités à l'échelle internationale sur des marchés clés. Aujourd'hui, les effectifs des bureaux à l'étranger s'élèvent à 486 employés (25 pour cent du total de notre effectif) et ils continueront de s'accroître dans l'avenir, car nous cherchons à gérer un pourcentage d'actifs plus élevé sur les marchés émergents. Les charges d'exploitation de nos bureaux à l'étranger ont augmenté de 11 pour cent (52 millions de dollars) par rapport à l'exercice 2020, ce qui comprend la hausse de 50 millions de dollars des charges de personnel.

Ces dernières ont totalisé 938 millions de dollars durant l'exercice 2021, en hausse de 12 pour cent (ou 101 millions de dollars) par rapport à 837 millions de dollars pour l'exercice précédent. Cette hausse reflète l'augmentation de 6 pour cent du nombre d'employés à temps plein au cours de l'exercice considéré, qui est passé de 1 824 au cours de l'exercice 2020 à 1 936 au cours de l'exercice 2021, ainsi que le coût sur un exercice complet de 163 employés à temps plein de plus au cours de l'exercice 2020. Ce personnel supplémentaire est nécessaire pour soutenir la croissance de la caisse et gérer sa portée internationale et sa complexité. Les primes de rémunération au rendement versées au cours de l'exercice considéré ont diminué de 3 pour cent par rapport à l'exercice précédent en raison de la diminution du multiplicateur de la performance de l'ensemble de la caisse découlant du rendement à valeur ajoutée inférieur à la cible établie, facteur contrebalancé par le rendement absolu supérieur à la cible établie.

Sur une base combinée, les coûts des services liés aux technologies de l'information et à la gestion de données de 158 millions de dollars et les coûts des services professionnels de 124 millions de dollars ont augmenté de 22 pour cent (ou 50 millions de dollars) d'un exercice à l'autre et reflètent les investissements soutenus dans notre stratégie liée à la technologie et aux données de 2025. La hausse des charges de 50 millions de dollars reflète nos efforts soutenus afin de permettre à Investissements RPC de développer ses capacités d'analytique de données, de soutenir ses priorités stratégiques, de moderniser son infrastructure et d'investir dans des outils et des ensembles de données additionnels. Au cours de l'exercice considéré, nous avons investi de façon importante dans l'initiative pluriannuelle visant à créer une plateforme intégrée pour les opérations sur les marchés publics tout au long du cycle de vie, et avons assuré la mise en fonction du tissu de données de l'entreprise, un écosystème de données visant à soutenir les services et le stockage de données. Nous avons développé les capacités de prévision par apprentissage automatique utilisant des ensembles de données traditionnelles et alternatives, et avons lancé un programme visant à établir des partenariats avec des entreprises afin d'identifier, de développer et d'utiliser des ressources liées à la technologie et aux données nous permettant de nous démarquer. Nous avons, en outre, entrepris une démarche pour passer au stockage de la quasi-totalité de nos données au moyen de la technologie infonuagique au cours de la prochaine année. Ces efforts de modernisation étaient nécessaires pour permettre à l'ensemble de notre effectif de travailler entièrement à distance au cours de la pandémie.

La pandémie de COVID-19 a entraîné des restrictions en matière de déplacements, réduit la participation aux séances de formation et aux conférences sectorielles et diminué les frais de gestion des installations. Par conséquent, les charges d'exploitation liées à ces coûts ont diminué de 30 millions de dollars au cours de l'exercice.

Coûts de financement

Investissements RPC peut avoir recours au levier financier dans le cadre d'une stratégie intégrée afin d'optimiser le taux de rendement à long terme pour la caisse. Le levier financier permet à Investissements RPC de diversifier davantage son portefeuille de placement tout en respectant la cible des portefeuilles de placement en ce qui a trait au risque de marché (veuillez vous reporter à la page 24 pour plus de détails).

Le bilan d'Investissements RPC, qui bénéficie d'une notation de « AAA », offre un accès à une gamme toujours plus large d'options de financement rentables.

Afin de surveiller les coûts liés à toute forme de levier financier auquel la caisse a recours, la direction et le conseil assurent le suivi des coûts de financement, qui comprennent les coûts d'emprunt ainsi que les coûts liés aux éléments générateurs de levier financier associés aux opérations sur dérivés. Cette mesure est conforme à la mesure appelée « total des passifs liés au financement », expliquée à la rubrique Gestion des risques, à la page 103.

Comme il est indiqué à la note 6 des états financiers, les coûts d'emprunt sont composés des charges engagées relativement aux passifs liés au financement par emprunt, aux titres vendus en vertu de conventions de rachat, aux services de courtage de premier ordre et aux autres transactions d'emprunt de titres ainsi qu'aux transactions de prêt de titres aux termes desquelles un montant en trésorerie est reçu. Les profits et les pertes liés à certains dérivés de taux d'intérêt utilisés dans le cadre des activités de financement sont également inclus dans les coûts d'emprunt.

À l'exercice 2021, Investissements RPC a engagé des coûts de financement totalisant 1 217 millions de dollars, dont des coûts d'emprunt de 1 036 millions de dollars et des coûts de transaction sur dérivés additionnels de 181 millions de dollars. Les coûts de financement de l'exercice considéré ont diminué de près de 50 pour cent par rapport à l'exercice précédent, principalement en raison d'une diminution des taux d'intérêt effectifs sur le marché. Au cours de l'exercice précédent, les coûts de financement de 2 429 millions de dollars comprenaient des coûts d'emprunt de 1 523 millions de dollars et des coûts de transaction sur dérivés additionnels de 906 millions de dollars. Le rendement de la caisse est présenté déduction faite des coûts de financement.

État du résultat net ajusté par service de placement

	Exercice 2021							Exercice	Sur
								2020	5 exercices
(en millions de dollars)	Gestion de fonds globale	Marchés financiers et placements factoriels	Actions à gestion active	Placements en instruments de crédit	Actions de sociétés fermées	Actifs réels	Total	Total	Total
Revenu de placement ajusté	34 933	6 406	2 823	2 730	35 036	7 664	89 592	17 978	222 229
Coûts de financement	1 217	–	–	–	–	–	1 217	2 429	6 961
Frais de gestion des placements	–	1 556	15	22	754	376	2 723	1 808	9 319
Coûts de transaction	50	37	63	33	51	57	291	390	1 870
Revenu de placement net	33 666	4 813	2 745	2 675	34 231	7 231	85 361	13 351	204 079
Charges d'exploitation	212	216	225	168	263	333	1 417	1 254	5 850
Bénéfice net	33 454	4 597	2 520	2 507	33 968	6 898	83 944	12 097	198 229

Répartition des coûts entre le RPC de base et le RPC supplémentaire

Les coûts d'Investissements RPC se composent des charges liées aux placements et des charges d'exploitation. Nous affectons les charges liées aux placements aux programmes de placement qui les engagent directement. Les charges d'exploitation découlant des activités de placement sont affectées aux programmes en fonction des inducteurs de coûts sous-jacents. Nous affectons aux programmes les charges d'exploitation découlant de la surveillance générale de la caisse en fonction principalement de l'actif sous gestion. La surveillance comprend les processus (et les coûts) organisationnels permettant d'appuyer, de diriger, de gérer et de superviser les activités de l'organisme en vue de l'atteinte de ses objectifs dans l'intérêt des parties prenantes.

Ce processus de répartition des coûts donne lieu à l'affectation de coûts au fonds de base et au fonds complémentaire, selon les programmes de placement du fonds. En conséquence, les coûts sont affectés au RPC de base et au RPC supplémentaire en fonction de leurs placements proportionnels dans les deux fonds. Chaque compte se voit donc attribuer sa part proportionnelle des coûts sur une base équitable et uniforme. Pour obtenir plus d'information sur les coûts réels affectés à chaque compte au cours de l'exercice 2021, veuillez vous reporter à la note 19 des états financiers à la page 182.

Coûts par service de placement

Le tableau ci-dessous illustre le revenu de placement ajusté ainsi que les coûts connexes engagés par chaque service de placement à l'appui de leurs activités. Le revenu de placement ajusté comprend le revenu de placement net, tel qu'il est présenté dans l'état consolidé du résultat global, mais ne tient pas compte des frais de gestion des placements et des coûts de transaction engagés par les filiales constituées en sociétés de portefeuille, ni de l'écart entre les coûts de financement et les coûts d'emprunt. De plus amples renseignements sur l'écart entre les coûts de financement et les coûts d'emprunt figurent à la page 108. Se reporter à la note 7 des états financiers, à la page 168, pour obtenir un rapprochement du revenu de placement ajusté et du revenu de placement tel qu'il est présenté dans l'état consolidé du résultat global.

Performance des services de placement

Nous exerçons toutes les activités de placement conformément à nos principes de placement, présentés à la page 23. Ces principes de placement, de même que d'autres politiques approuvées par le conseil, sont accessibles sur notre site Web, à l'adresse suivante : www.investissementsrpc.com. La description des responsabilités des

services de placement commence à la page 43. Une analyse de la performance de chaque service de placement au cours de l'exercice 2021 est présentée ci-après.

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

(en millions de dollars)	Gestion de fonds globale	Marchés financiers et placements factoriels	Actions à gestion active	Placements en instruments de crédit	Actions de sociétés fermées	Actifs réels	Total
Actions de sociétés ouvertes	142 850	1 842	–	20	264	–	144 976
Actions de sociétés fermées	–	–	–	7 299	125 552	–	132 851
Obligations d'État	96 152	–	–	107	–	–	96 259
Placements en instruments de crédit	29 582	–	–	37 832	–	–	67 414
Actifs réels	–	–	–	–	–	104 393	104 393
Émission externe de titres d'emprunt	(36 448)	–	–	–	–	–	(36 448)
Trésorerie et stratégies de rendement absolu ¹	(9 797)	376	(569)	(1 497)	(676)	(16)	(12 179)
Placements nets	222 339	2 218	(569)	43 761	125 140	104 377	497 266
<i>Stratégies de rendement absolu – Actifs²</i>		<i>50 067</i>	<i>82 163</i>				
<i>Stratégies de rendement absolu – Passifs³</i>		<i>(47 849)</i>	<i>(82 732)</i>				

1. Les stratégies de rendement absolu comprennent des expositions au risque systématique qui se contrebalancent par l'intermédiaire de placements en position acheteur et vendeur. Par conséquent, la valeur de leur actif net reflète une sous-évaluation de l'ampleur de ces stratégies et de leur incidence sur le portefeuille.
2. Afin de comparer l'envergure des stratégies de rendement absolu par rapport à celle des programmes de placements en position acheteur uniquement, nous calculons l'actif (ou l'actif sous gestion) comme étant la somme des placements en position acheteur de chaque programme.
3. Comprendent les positions vendeur et les couvertures du risque systématique découlant des stratégies de rendement absolu.

Le tableau à la page 67 illustre l'apport de chaque service de placement au bénéfice net, déduction faite des coûts engagés par Investissements RPC, pour l'exercice considéré. Il illustre également l'apport pour les cinq derniers exercices.

Tous les services de placement ont fourni un apport positif au rendement net de la caisse au cours de l'exercice 2021, ce qui s'explique essentiellement par les profits records sur les marchés boursiers mondiaux durant la première phase de la reprise à la suite de la pandémie de COVID-19. Nos programmes gérés activement ont généré un bénéfice net de 50,5 milliards de dollars, comparativement à 4,4 milliards de dollars pour l'exercice précédent, tandis que le portefeuille d'équilibrage a enregistré un bénéfice net de 33,5 milliards de dollars, comparativement à 7,7 milliards de dollars pour l'exercice précédent.

Le service Gestion de fonds globale a généré un bénéfice net de 33,5 milliards de dollars et un rendement net de 18,5 pour cent à l'exercice 2021, principalement par l'intermédiaire de la gestion du portefeuille d'équilibrage. Le service Gestion de fonds globale a fourni un apport important au bénéfice net de la caisse, en partie en raison de la taille de son portefeuille, mais aussi grâce à sa composition, puisqu'il contient 58 pour cent d'actions de sociétés ouvertes, qui ont tiré parti de l'importante reprise sur les marchés boursiers mondiaux. L'exposition du portefeuille d'équilibrage aux obligations d'État et aux instruments de crédit s'est traduite par des résultats négatifs au cours de l'exercice considéré. Les rendements des obligations d'État américaines ont été négatifs en raison du recul des prix des obligations associé à l'accroissement des taux. Les rendements des obligations d'État et des titres de créance de sociétés du Canada ont été supérieurs, puisque les tendances des taux des obligations canadiennes n'ont pas suivi celles des États-Unis et que les écarts de taux se sont resserrés. Le change a eu un effet négatif de 16,3 milliards de dollars sur le bénéfice net du service Gestion de fonds globale, principalement en raison de l'exposition de la caisse à l'affaiblissement du dollar américain.

Le service Marchés financiers et placements factoriels a généré un bénéfice net de 4,6 milliards de dollars à l'exercice 2021, les apports les plus importants provenant du groupe Gestion externe du portefeuille et du groupe Stratégies quantitatives et primes de risque. La situation s'étant améliorée par rapport aux conditions difficiles du quatrième trimestre de l'exercice 2020, le service Marchés financiers et placements factoriels a réalisé des profits au cours de l'exercice considéré, lesquels ont dépassé les pertes de l'exercice précédent, et il a enregistré ses meilleurs résultats annuels depuis sa création. Le service Marchés financiers et placements factoriels a tiré parti du regain d'appétence au risque des investisseurs, de la normalisation des marchés et de la solide reprise boursière. Dans ce contexte, la volatilité et les perturbations des marchés se sont traduites par des occasions de placement pour le service Marchés financiers et placements factoriels.

Le service Actions à gestion active a généré un bénéfice net de 2,5 milliards de dollars au cours de l'exercice. Ce résultat est attribuable au rendement supérieur des placements à gestion active par rapport au marché en général, en particulier sur les marchés émergents. Les profits du service sont aussi attribuables aux investissements dans des sociétés dans les secteurs de l'automobile et des soins de santé.

Le service Placements en instruments de crédit a généré un bénéfice net de 2,5 milliards de dollars et un rendement net de 6,4 pour cent au cours de l'exercice 2021, en raison des entrées de produits, de la réalisation de profits et des profits sur évaluation. Ce résultat tient compte de pertes de change de 4,3 milliards de dollars découlant de l'exposition du portefeuille au dollar américain et de l'appréciation du dollar canadien. Les écarts de taux se sont resserrés tout au long de l'exercice, à la suite de la reprise des marchés du crédit à l'échelle mondiale découlant du déploiement de plans de relance monétaire et budgétaire sans précédent.

Le service Actions de sociétés fermées a généré un bénéfice net de 34,0 milliards de dollars et un rendement net de 36,3 pour cent à l'exercice 2021, puisque des profits sur évaluation ont été comptabilisés dans tous les groupes, ce qui a plus que contrebalancé les pertes de change de 11,3 milliards de dollars. Les profits sur évaluation découlent des multiplicateurs de marché plus élevés pour les sociétés du portefeuille, de l'amélioration des perspectives à l'égard des bénéficiaires, des résultats d'exploitation meilleurs que prévu, ainsi que de la hausse des évaluations de fonds fournies par les commandités.

Le service Actifs réels a enregistré un bénéfice net de 6,9 milliards de dollars et un rendement net de 7,1 pour cent au cours de l'exercice.

Les programmes du service ont enregistré des résultats de rendement mitigés, surtout en raison de l'incidence variable de la COVID-19 et de la reprise qui en a découlé. Les résultats positifs sont attribuables au rebond des marchés du pétrole et de l'énergie, à la résilience des placements dans les infrastructures de longue durée liées aux entreprises et services essentiels, ainsi qu'à la demande mondiale accrue pour les investissements dans le secteur de l'électricité et de l'énergie renouvelable. D'autre part, les biens immobiliers ont subi des pertes, en raison de la baisse des taux d'occupation et de la diminution prévue des produits locatifs futurs, notamment dans les secteurs des immeubles de bureaux et des commerces de détail.

Bénéfice net par service de placement

(en millions de dollars)	Sur 1 exercice	Sur 5 exercices
Gestion de fonds globale	33 454	84 967
Marchés financiers et placements factoriels	4 597	3 062
Actions à gestion active	2 520	7 857
Placements en instruments de crédit	2 507	9 276
Actions de sociétés fermées	33 968	68 044
Actifs réels	6 898	25 023
TOTAL	83 944	198 229

Gestion de fonds globale

Service de placement

Rendement net pour l'exercice 2021
(portefeuille d'équilibrage et autres affectations de capitaux)

33,5 milliards \$
18,5 %

Placements nets

222,3 milliards \$

Principales priorités au cours de l'exercice considéré

- **Renforcement des lignes directrices pour les services de placement, incluant une surveillance et une gestion de l'utilisation des capitaux et des besoins de liquidités plus globales.**
- **Renforcement des processus de gestion et des capacités en négociation du portefeuille d'équilibrage.**
- **Amélioration de la gestion intégrée des expositions, du levier financier et des liquidités.**
- **Contribution à l'élaboration et à la mise en œuvre du cadre intégré de gestion des risques et amélioration de nos méthodes d'analyse et d'attribution du rendement.**
- **Rééquilibrage des opérations sur les marchés financiers volatils.**

Le service Gestion de fonds globale se consacre principalement à la conception de portefeuilles de placement de tous les horizons temporels et à la mise en œuvre continue du cadre de placement du portefeuille global. La mission du service Gestion de fonds globale est de coordonner et d'orienter les activités de placement de la caisse pour les comptes de base et supplémentaire du RPC afin de gérer leurs portefeuilles de placement en vue de maximiser les rendements à long terme tout en évitant les risques de perte indus, et de s'assurer qu'il y a des liquidités suffisantes en tout temps pour répondre rapidement aux besoins de trésorerie du RPC et à d'autres obligations à mesure qu'ils surviennent.

Sommaire

L'apport du service Gestion de fonds globale au rendement des placements de l'ensemble de la caisse découle de deux fonctions principales, soit :

1. assurer la conception des portefeuilles de placement à long terme et orienter leur composition en tenant compte des objectifs d'Investissements RPC. L'incidence de ces activités est reflétée dans le rendement du portefeuille global présenté à la page 54 et ci-après;
2. gérer le portefeuille d'équilibrage de façon à établir les expositions aux risques de placement voulues pour le fonds de base (se reporter à la page 25) qu'utilisent les portefeuilles de placement du RPC de base et du RPC supplémentaire.

Gestion de fonds globale

(%)	Exercice 2021	Exercice 2020
Rendements		
Rendement sur 1 exercice	18,6 %	4,9 %
Rendement net sur 1 exercice	18,5 %	4,8 %

Apports du service Gestion de fonds globale à la valeur ajoutée de l'ensemble de la caisse

Deux décisions clés ont une incidence importante sur la performance de l'ensemble de la caisse, soit :

- la diversification des actifs au-delà des deux catégories d'actifs et des pondérations établies pour le portefeuille de référence;
- le choix des programmes de placement à gestion active au moyen d'un processus d'affectation de capitaux.

Diversification

Le service Gestion de fonds globale détermine et met en œuvre une stratégie de diversification efficace des portefeuilles de placement, ce qui comprend l'établissement d'une cible appropriée en matière de levier financier pour chaque portefeuille. Un processus d'équilibrage amélioré, conçu pour assurer un contrôle efficace des expositions du fonds de base, a été instauré à l'exercice 2019. Bien que son efficacité devra être évaluée après une période de cinq exercices, les premières conclusions en ce qui a trait au contrôle des expositions et à l'incidence sur les résultats en matière de placement sont jusqu'ici conformes aux attentes.

Sélection des programmes

Le service Gestion de fonds globale oriente également la répartition de l'actif entre les programmes de gestion active et d'équilibrage en vue d'atteindre les expositions cibles des portefeuilles de placement. Au cours de l'exercice considéré, 64,6 pour cent de l'actif sous gestion brut de la caisse a été affecté à la gestion active, soit les stratégies de rendement absolu, les autres stratégies de placement sur les marchés publics et les placements privés, tandis que la tranche restante de 35,4 pour cent a été affectée aux portefeuilles d'équilibrage.

Ces deux décisions de base ne sont pas les seuls facteurs qui touchent l'ensemble des rendements des portefeuilles de placement. D'autres décisions, telles que la sélection de placements individuels dans chaque programme et le positionnement stratégique de la caisse, ont également une incidence, tout comme le niveau de risque de marché cible total.

Rendement du portefeuille d'équilibrage à l'exercice 2021

Le portefeuille d'équilibrage ne vise pas en soi une pondération particulière de catégories d'actifs ou d'expositions sectorielles. Il agit plutôt comme un portefeuille complémentaire de titres de sociétés ouvertes qui sert à faire concorder les expositions réelles du fonds de base avec ses expositions ciblées, après avoir pris en compte les apports des programmes de placement à gestion active.

Au cours de l'exercice, le portefeuille d'équilibrage a enregistré un rendement net de 18,5 pour cent et un bénéfice net de 33,5 milliards de dollars. Ces résultats découlent d'une envolée sur les marchés mondiaux des actions, après les creux enregistrés en mars 2020, au moment où les marchés des capitaux subissaient les plus fortes répercussions de la pandémie de COVID-19. À la suite de leur repli initial, les marchés boursiers se sont rétablis à mesure que les investisseurs entrevoyaient la perspective d'une reprise offerte par la vaccination. La plus grande partie du portefeuille d'équilibrage est investie dans des actions mondiales, et l'indice mondial S&P des sociétés à forte et à moyenne capitalisation a augmenté de 36,7 pour cent en dollars canadiens au cours de l'exercice. Les gains ont été notamment réalisés par des sociétés axées sur la technologie, secteur dans lequel les entreprises ont résisté à la pandémie, et même tiré parti du contexte dans certains cas. Les sociétés de consommation ont aussi contribué aux gains, car les investisseurs s'attendaient à une reprise stimulée par la demande. Toutefois, ce ne sont pas tous les secteurs des marchés boursiers qui ont bien performé, certaines entreprises ayant été à la traîne, notamment dans le secteur de l'immobilier où les investisseurs s'attendaient à des reprises plus lentes, voire à des baisses permanentes de la demande à l'avenir.

Les placements à revenu fixe ont nuï au rendement, puisque les taux des obligations d'État ont augmenté au cours de l'exercice. Les rendements des obligations canadiennes ont été relativement plus solides que ceux des obligations d'autres pays, en raison du resserrement des écarts entre les taux des obligations provinciales et fédérales et du fait que les taux des obligations d'État canadiennes n'ont pas connu les augmentations que l'on a vues aux États-Unis, ce qui s'est traduit par un rendement négatif de 0,5 pour cent de l'indice obligataire tous les gouvernements FTSE Canada.

Les fluctuations du change ont eu une incidence importante sur le portefeuille d'équilibrage au cours de l'exercice. Plus particulièrement, l'appréciation du dollar canadien par rapport au dollar américain, alors que l'état d'esprit des investisseurs s'améliorait au cours de l'exercice, s'est traduite par une diminution des rendements libellés en dollars canadiens. Le dollar américain s'est déprécié de façon constante par rapport au dollar canadien, affichant une baisse de 11,7 pour cent à la fin de l'exercice, ce qui s'est traduit par une baisse des rendements du portefeuille d'équilibrage de 8,2 pour cent, soit 10,6 milliards de dollars. Dans l'ensemble, le change a entraîné une perte de 9,2 pour cent, soit 16,3 milliards de dollars.

Les rendements sont présentés déduction faite des coûts de 1 479 millions de dollars du service Gestion de fonds globale, lesquels incluent les coûts de financement, les coûts de transaction et les charges d'exploitation. Les coûts ont diminué d'un exercice à l'autre, principalement en raison d'une diminution de 1 212 millions de dollars des coûts de financement

découlant de la baisse importante des taux d'intérêt aux États-Unis et au Canada. La Réserve fédérale et la Banque du Canada ont réduit leurs taux à près de zéro en réponse à la pandémie de COVID-19. Le service Gestion de fonds globale absorbe la totalité des coûts de financement de la caisse, qui s'élèvent à 1 217 millions de dollars (pour de plus amples renseignements sur les coûts de financement, se reporter à la page 65).

Les coûts de transaction de 50 millions de dollars, qui comprennent les commissions relatives aux titres des marchés publics et les coûts de règlement des transactions, ont été stables par rapport à l'exercice précédent. Pour l'exercice, les charges d'exploitation de 212 millions de dollars comprennent les charges du service Gestion de fonds globale ainsi que sa part des charges découlant des autres services, notamment les équipes responsables de l'exécution des activités de négociation, la fonction technologies et la fonction finances. Les charges d'exploitation ont diminué par rapport à l'exercice précédent, relativement aux actifs sous gestion.

Bénéfice net du service Gestion de fonds globale

(en millions de dollars)

	Exercice 2021	Exercice 2020	Sur 5 exercices
Revenu de placement ajusté	34 933	10 395	93 234
Coûts de financement	1 217	2 429	6 961
Coûts de transaction	50	53	209
Revenu de placement net	33 666	7 913	86 064
Charges d'exploitation	212	200	1 097
Bénéfice net	33 454	7 713	84 967

Apports du service Gestion de fonds globale à la valeur ajoutée de la caisse

Au cours de l'exercice considéré, le service Gestion de fonds globale a contribué une valeur ajoutée en dollars négative de 11,7 milliards de dollars. Veuillez vous reporter à la page 93 pour de plus amples renseignements sur le rendement relatif.

Composition du portefeuille d'équilibrage et activités de négociation

Les placements nets du service Gestion de fonds globale, qui se chiffrent à 222,3 milliards de dollars, comprennent les placements liés au programme d'équilibrage du fonds de base et à la gestion du fonds complémentaire, les obligations non négociables et le solde des programmes à effet de levier de la caisse. Le tableau ci-dessous présente la composition, par catégorie d'actifs, du portefeuille d'équilibrage à la fin de l'exercice.

Au milieu de l'exercice 2021, afin de revenir aux pondérations cibles dans le cadre d'un processus de rééquilibrage, le service Gestion de fonds globale a vendu des actions de sociétés ouvertes pour augmenter les placements en instruments de crédit et en titres à revenu fixe des marchés développés. Au cours du dernier trimestre, le service Gestion de fonds globale a effectué une opération semblable, en vendant de nouveaux des actions et en achetant des instruments de crédit et des titres à revenu fixe des marchés émergents. Dans les deux cas, l'exposition aux marchés des actions avait augmenté de façon importante en raison de la hausse du cours des actions sur les marchés publics.

La valeur de marché totale des instruments d'emprunt non garantis est demeurée relativement inchangée au cours de l'exercice 2021. Les activités liées au papier commercial ont été réduites et remplacées par des titres d'emprunt à terme afin d'allonger le profil des échéances du programme d'émission et de tirer parti des faibles taux d'emprunt. Des titres d'emprunt à terme ont été émis dans cinq devises différentes au cours de l'exercice, y compris la première émission en dollars australiens de la caisse, alors que le programme continue de connaître une croissance et une diversification de son bassin d'investisseurs.

Activités de l'exercice 2021

À la fin de l'exercice 2021, l'équipe du service Gestion de fonds globale se composait de 115 professionnels situés à Toronto, à Londres et à Hong Kong. Le service a été créé en septembre 2020 et réunit l'ancien service Gestion de portefeuille global et le groupe Équilibrage et garanties, qui faisait auparavant partie du service Marchés financiers et placements factoriels. Au cours de l'exercice, l'équipe a fait progresser les travaux visant à améliorer l'orientation à court terme des programmes de placement à gestion active, à intégrer davantage la gestion des liquidités dans les processus des services et à renforcer l'engagement du conseil à l'égard de la constitution du portefeuille. Les aspects clés des activités du service Gestion de fonds globale pour l'exercice 2021 sont décrits à la page 68.

Pondérations des catégories d'actifs du portefeuille d'équilibrage

	31 mars 2021	31 mars 2020
Actions de sociétés ouvertes	58 %	55 %
Obligations d'État	31 %	37 %
Placements en instruments de crédit	11 %	8 %
Total	100 %	100 %

Amélioration de la gestion des liquidités dans l'ensemble de la caisse

Au cours de l'exercice 2021, le service Gestion de fonds globale a collaboré avec les membres d'autres équipes à l'échelle de l'organisme afin d'affiner les processus d'ajustement et de gestion du niveau de liquidités cible de l'ensemble de la caisse. Un niveau de liquidités cible est établi dans le cadre de la répartition stratégique du fonds de base, ce qui assure une marge de sécurité pour répondre aux besoins de trésorerie en période de tension financière et une souplesse pour exploiter les occasions de placement, tout en réduisant au minimum la possibilité que les activités prévues des services de placement à gestion active soient perturbées.

Amélioration de l'affectation des capitaux et de la gouvernance

Le service Gestion de fonds globale a introduit des signaux à court terme (exercices 2021 et 2022) pour les services de placement afin de les orienter de manière plus prévisible vers leurs signaux à long terme. (Se reporter à la page 35 pour une description des signaux.) Les signaux à court terme assurent un jalonnement réalisable des activités de placement au niveau des services conforme aux signaux à long terme et comprennent des budgets d'investissement prévoyant une marge de manœuvre pour les programmes de placements privés moins liquides.

Le service Gestion de fonds globale a également mis à jour la norme de gestion du capital qui gouverne l'affectation des capitaux en fonction des signaux à court terme des services de placement, d'un niveau de liquidités cible à long terme et des réserves de capital. La norme établit le processus à suivre par le service Gestion de fonds globale pour réaliser la réaffectation du capital si la position de capital et de liquidité du fonds de base est modifiée en raison de circonstances qui ne sont pas liées à la répartition stratégique annuelle.

Projet pilote de gestion active au sein du portefeuille d'équilibrage

Au cours de l'exercice 2021, le service Gestion de fonds globale a collaboré avec le groupe Actions fondamentales à gestion active afin d'établir un processus pour refléter la vision fondamentale de ce groupe dans le portefeuille d'équilibrage, tout en maintenant la souplesse nécessaire pour permettre au service Gestion de fonds globale de gérer l'exposition, le levier financier et les liquidités de la caisse. Nous avons terminé l'étape de la conception et avons amorcé une période de démonstration de faisabilité d'une durée de six mois visant l'implantation de cet élément de gestion active au sein du portefeuille équilibré dans l'avenir.

Communication d'informations prospectives pour la gestion de portefeuille à court terme

Le service Gestion de fonds globale a lancé une initiative de production de rapports sous forme de tableau de bord, afin de communiquer une information plus complète, et a amélioré les outils à la disposition du chef des placements et du service Gestion de fonds globale pour leur permettre de mieux exercer leurs pouvoirs en matière de gestion de portefeuille à court terme en ce qui concerne :

- la gestion des expositions;
- la gestion du capital, y compris la gestion des liquidités;
- la gestion du levier financier.

Perspectives d'avenir

Dans le cadre de la création du service élargi Gestion de fonds globale sous la direction du chef des placements et de la réorganisation des groupes à compter de l'exercice 2022, les cinq priorités suivantes guideront nos travaux au cours du prochain exercice et pour les deux à trois ans à venir :

- Passer en revue les principes fondamentaux de notre processus de conception et de constitution du portefeuille à long terme afin d'améliorer l'efficacité des lignes directrices orientant la constitution et la gestion du portefeuille.
- Développer davantage notre approche pour la mise en œuvre, l'évaluation et l'engagement des signaux des services de placement, et intégrer des sources d'information en matière d'attribution à nos processus d'affectation de capitaux à long et à court terme.
- Perfectionner notre approche de gestion du bilan autour de trois axes, soit l'exposition, le levier financier et les liquidités, ce qui améliorera l'efficacité, la gestion à court terme des liquidités excédentaires et l'affectation continue du capital.
- Élaborer un positionnement à court et à moyen terme du portefeuille qui tient compte de perspectives sur la conjoncture économique et financière actuelle et de points de vue sur la valeur relative afin d'améliorer les rendements et d'atténuer les risques.
- Améliorer et rationaliser l'information dont ont besoin le chef des placements et le service Gestion de fonds globale afin de s'assurer que les processus de placement sont efficaces et systématiques, tout en étant suffisamment de souples pour s'adapter aux circonstances changeantes.

Marchés financiers et placements factoriels

Service de placement

Rendement net
de l'exercice 2021

Stratégies de
rendement absolu

4,6 milliards \$

Placements nets

2,2 milliards \$

Actif sous gestion

50,1 milliards \$

Principales priorités au cours de l'exercice considéré

- Acteur clé durant la période de volatilité des marchés liée à la pandémie de COVID-19, notamment en assurant la direction de l'équipe de gestion de crise financière et en contribuant à la gestion des liquidités de la caisse.
- Lancement du premier programme de placements en position acheteur uniquement du service dans le cadre de la stratégie directionnelle sur les marchés émergents, déployée au sein de l'équipe Gestion externe du portefeuille.
- Poursuite de l'amélioration de nos systèmes et notre efficacité opérationnelle grâce au projet pluriannuel de plateforme de technologies et de données axée sur le cycle de placement sur les marchés publics.

L'objectif principal du service Marchés financiers et placements factoriels consiste à s'assurer qu'Investissements RPC dispose de la souplesse nécessaire pour accéder efficacement à un large éventail de sources de rendement liées aux actions de sociétés ouvertes, aux titres à revenu fixe, aux devises, aux marchandises et aux instruments dérivés à l'échelle mondiale.

Sommaire

À la fin de l'exercice, l'actif sous gestion du service Marchés financiers et placements factoriels totalisait 50,1 milliards de dollars, en baisse de 5,9 milliards de dollars par rapport à l'exercice précédent. La baisse reflète principalement la réduction de l'exposition dans le programme de stratégies quantitatives, l'amélioration de l'efficacité du capital dans le cadre de la mise en œuvre des programmes de gestion externe du portefeuille et de stratégies macroéconomiques, de même que le remboursement de capital à la caisse. Le portefeuille de stratégie relative aux actions quantitatives a été temporairement liquidé, pendant que l'équipe actualise ses modèles et élabore un programme amélioré qui peut évoluer en fonction des besoins futurs de la caisse et de l'évolution du contexte de placement systématique. De plus, un nouveau programme de stratégie directionnelle sur les marchés émergents a été lancé au sein du groupe Gestion externe du portefeuille, lequel vise à générer des rendements supérieurs à la moyenne provenant des principaux marchés émergents. Dans l'ensemble, le service Marchés financiers et placements factoriels est composé de 170 professionnels situés dans quatre bureaux à l'échelle mondiale.

La répartition et la diminution de l'actif sous gestion du service Marchés financiers et placements factoriels à la fin de l'exercice considéré et de l'exercice précédent sont présentées ci-dessous. Le programme du groupe Stratégies quantitatives et primes de risque est présenté comme ayant relativement peu d'actifs pour l'exercice considéré, ce qui reflète la liquidation temporaire du programme d'actions quantitatives et l'absence d'apport provenant du programme de primes de risque, lequel est exécuté uniquement au moyen de dérivés. Une valeur équivalente de l'actif au titre du programme de primes de risque s'élevait à 4,4 milliards de dollars à la fin de l'exercice. Cette approche permet d'évaluer les positions sur dérivés en fonction d'un niveau de risque présumé afin de fournir un montant comparable d'actifs physiques sous gestion qui généreraient un niveau de risque équivalent.

Marchés financiers et placements factoriels

(en milliards de dollars)

	31 mars 2021	31 mars 2020
Stratégies de rendement absolu – Actifs		
Stratégie directionnelle sur les marchés émergents	1,8	–
Gestion externe du portefeuille	41,7	40,9
Stratégies macroéconomiques	6,1	11,5
Stratégies quantitatives et primes de risque	0,5	3,6
Stratégies de rendement absolu – Actif sous gestion¹	50,1	56,0
Stratégies de rendement absolu – Passifs ²	47,9	(58,7)
Placements nets	2,2	(2,7)

1. Les stratégies de rendement absolu comprennent des expositions au risque systématique qui se contrebalancent par l'intermédiaire de placements en position acheteur et vendeur. (Se reporter à la page 27 pour de plus amples renseignements sur les placements en position acheteur et vendeur). Par conséquent, la valeur de leur actif net reflète une sous-évaluation de l'ampleur de ces stratégies et de leur incidence sur le portefeuille. Afin de comparer l'envergure des stratégies de rendement absolu par rapport à celle des programmes de placements en position acheteur uniquement, nous calculons l'actif sous gestion, qui représente la somme des placements en position acheteur et de la valeur nette des dérivés détenus dans chaque programme.
2. Comprennent les positions vendeur et les couvertures du risque systématique découlant des stratégies de rendement absolu.

Le service Marchés financiers et placements factoriels a généré un bénéfice net de 4,6 milliards de dollars pour l'exercice 2021, attribuable aux rendements des gestionnaires de fonds spéculatifs externes, qui ont bénéficié des apports de toutes les stratégies, ainsi qu'à la reprise des programmes de primes de risque, les conditions du marché s'étant améliorées après la volatilité et les bouleversements observés à la fin de l'exercice 2020. Les profits du service Marchés financiers et placements factoriels au cours de l'exercice ont dépassé les pertes subies au quatrième trimestre de l'exercice précédent, lorsque les répercussions de la pandémie de COVID-19 ont perturbé les marchés financiers, et il a enregistré ses meilleurs résultats annuels depuis sa création. Les programmes du service Marchés financiers et placements factoriels prennent généralement la forme de portefeuilles de rendement absolu à positions acheteur/vendeur, à l'exception du programme de stratégie directionnelle sur les marchés émergents. Par conséquent, leur bénéfice net représente la valeur ajoutée en dollars en tant que mesure relative du rendement.

Le tableau ci-dessous présente les stratégies de rendement absolu du service Marchés financiers et placements factoriels, qui ont contribué à la valeur ajoutée en dollars au cours de l'exercice 2021. Veuillez vous reporter à la page 93 pour de plus amples renseignements sur le rendement relatif. Comme au cours des exercices précédents, les rendements sont présentés uniquement en dollars puisque les activités reposent sur des stratégies neutres par rapport au marché ou des stratégies à positions acheteur/vendeur. Dans ces cas, il n'existe aucune base d'actifs sous-jacents généralement reconnue et appropriée pour l'évaluation des rendements en pourcentage.

Le bénéfice net du service Marchés financiers et placements factoriels est présenté déduction faite de coûts de 1 809 millions de dollars incluant des frais de gestion des placements de 1 556 millions de dollars, des coûts d'exploitation de 216 millions de dollars et des coûts de transaction de 37 millions de dollars. Les frais de gestion des placements, qui représentent des commissions de performance de 1 076 millions de dollars et des frais de gestion de 480 millions de dollars payés aux gestionnaires de fonds externes, ont été supérieurs à ceux de l'exercice précédent, ce qui reflète les rendements globaux des placements au cours de l'exercice (se reporter à la page 63 pour des renseignements sur le recours à des gestionnaires de fonds externes). Les charges d'exploitation ont légèrement augmenté par rapport à l'exercice précédent, reflétant essentiellement les coûts liés aux infrastructures de négociation engagés pour soutenir le cycle de vie des marchés publics.

Tout au long de l'exercice 2021, la pandémie de COVID-19 est demeurée au centre des préoccupations sur les marchés des capitaux, et a eu une forte incidence sur ces derniers. À la fin de l'exercice 2020, la réaction initiale à la pandémie sur les marchés des capitaux a entraîné une hausse de la volatilité ainsi qu'une désorganisation et une perturbation des marchés, ce qui a nui au rendement du service. En revanche, les marchés des capitaux ont connu un regain d'appétence au risque de la part des investisseurs, une normalisation des marchés et une solide reprise à l'exercice 2021. Au bout du compte, ces facteurs ont été profitables pour nos stratégies, et l'équipe a pu tirer parti des occasions qui ont émergé des perturbations du marché.

Bénéfice net (perte nette) du service Marchés financiers et placements factoriels

(en millions de dollars)	Exercice 2021	Exercice 2020	Sur 5 exercices
Revenu (perte) de placement ajusté	6 406	(1 910)	9 333
Frais de gestion des placements	1 556	1 010	5 162
Coûts de transaction	37	45	166
Revenu (perte) de placement, montant net	4 813	(2 965)	4 005
Charges d'exploitation	216	205	943
Bénéfice net (perte nette)	4 597	(3 170)	3 062

Activités de l'exercice 2021

Au cours de l'exercice 2021, le service Marchés financiers et placements factoriels a joué un rôle clé durant la période de volatilité des marchés liée à la pandémie de COVID-19 et la crise financière qui a suivi, apportant du leadership dans trois domaines importants : il a fourni des informations utiles sur la dynamique des marchés, la liquidité et le positionnement du capital, il a dirigé l'équipe de gestion de crise financière et il a contribué à la gestion des liquidités de la caisse.

Le service Marchés financiers et placements factoriels a tiré parti du regain d'appétence au risque des investisseurs, de la normalisation des marchés et d'une solide reprise du marché. Dans ce contexte, le service a été en mesure de tirer parti des perturbations du marché découlant de la volatilité. Par exemple, le groupe Gestion externe du portefeuille a repéré des occasions de générer des produits en ajoutant des stratégies et des coinvestissements qui lui ont permis de bénéficier de sous-évaluations temporaires.

Au cours de l'exercice, le service Marchés financiers et placements factoriels a fait preuve de résilience par la diversification des programmes, sa position de liquidité et sa capacité à ajuster rapidement les risques dans ses programmes de placements directs, tout en gérant le capital de manière efficace.

Le service Marchés financiers et placements factoriels a rationalisé son objectif de placement afin de permettre une meilleure harmonisation de ses programmes de placement et des caractéristiques stratégiques du portefeuille. De plus, le service a lancé son premier programme de placements en position acheteur uniquement, soit le programme de stratégie directionnelle sur les marchés émergents exécuté par le groupe Gestion externe du portefeuille, lequel vise à générer des rendements supérieurs à la moyenne provenant des principaux marchés émergents.

Le service se concentre sur la réalisation de trois projets clés afin de faire progresser son infrastructure, son efficacité opérationnelle et sa capacité d'accroître son envergure, conformément à notre stratégie liée à la technologie et aux données. Le service Marchés financiers et placements factoriels a collaboré avec le service Technologies et données afin :

- de lancer et de faire progresser le projet fondamental pluriannuel de plateforme de technologies et de données axée sur le cycle de placement, qui fournira à la caisse une plateforme de technologies et de données intégrée afin de soutenir les activités de négociation tout au long du cycle de placement sur les marchés publics;
- de mettre en œuvre une plateforme de recherche infonuagique pour les stratégies de placement systématique;
- de diriger les efforts interservices visant à continuer à assurer la conformité à la réglementation changeante sur les marchés mondiaux, ce qui comprend la préparation aux règles portant sur les marges non compensées, à la compensation centralisée et à l'abandon des taux interbancaires offerts.

Gestion externe du portefeuille

Le groupe Gestion externe du portefeuille a généré un bénéfice net de 4,4 milliards de dollars au cours de l'exercice, le rendement exceptionnel affiché par toutes les stratégies ayant stimulé la performance du service. Les principaux apports proviennent des programmes liés aux actions fondamentales, aux stratégies multiples et à la stratégie macroéconomique mondiale. L'actif sous gestion s'est établi à 41,7 milliards de dollars, en hausse par rapport à l'exercice précédent, principalement en raison de la hausse des évaluations de fonds. En outre, le groupe Gestion externe du portefeuille a transféré des actifs à l'interne dans le nouveau programme de stratégie directionnelle sur les marchés émergents. Le programme a été lancé avec quatre mandats existants gérés à l'externe axés sur le marché des actions de la Chine élargie, qui étaient évalués à 1,8 milliard de dollars à la fin de l'exercice.

Voici les faits saillants de l'exercice :

- Augmentation sélective des stratégies des gestionnaires existants afin de tirer parti des perturbations du marché.
- Poursuite des efforts visant à réduire les frais au moyen de l'établissement de modalités plus avantageuses avec les gestionnaires de fonds et les partenaires de coinvestissement.
- Accroissement continu du programme de coinvestissements avec des gestionnaires de fonds existants et de nouveaux gestionnaires de fonds.

Stratégies macroéconomiques

Le groupe Stratégies macroéconomiques a affiché un rendement inférieur au cours de l'exercice considéré, générant une perte nette de 0,2 milliard de dollars, essentiellement en raison de l'exposition en position vendeur aux marchés boursiers au début de l'exercice, alors que les marchés commençaient à se redresser. L'actif sous gestion du groupe Stratégies macroéconomiques s'est établi à 6,1 milliards de dollars pour l'exercice considéré, ce qui représente une baisse par rapport à l'exercice précédent, car le portefeuille a été en mesure d'accroître l'efficacité du capital et de rembourser du capital à la caisse dans le cadre de l'exécution de sa stratégie. Le groupe Stratégies macroéconomiques a lancé un nouveau programme de positionnement stratégique par l'entremise d'un partenariat avec un gestionnaire de fonds externe, qui vise à générer des rendements excédentaires dans toutes les catégories d'actifs à l'aide d'un processus qui complète l'exposition globale de la caisse.

Voici les faits saillants de l'exercice :

- Direction de l'équipe de gestion de crise financière interservices.
- Apport important à l'avancement du projet de plateforme de technologies et de données axée sur le cycle de placement, qui soutiendra les activités de négociation tout au long du cycle de placement sur les marchés publics.
- Acquisition et partage de connaissances macroéconomiques, notamment des données économiques fondamentales exhaustives portant sur les conditions du marché et l'évaluation des cours des actifs dans l'ensemble de la caisse.

Stratégies quantitatives et primes de risque

Le groupe Stratégies quantitatives et primes de risque a généré un bénéfice net de 0,4 milliard de dollars au cours de l'exercice, attribuables à la reprise des programmes de portage dynamique et de primes de risque liées à la volatilité. Les deux programmes ont tiré parti de l'amélioration de l'état d'esprit du marché et de la normalisation des conditions de marché par rapport au contexte de crise dans lequel s'était clos l'exercice précédent.

Les profits ont été réduits par les résultats du programme d'actions quantitatives, dans le cadre duquel les placements factoriels en titres de capitaux propres axés sur la valeur aux États-Unis et en Europe ont continué de présenter un rendement inférieur, et le portefeuille du programme a été progressivement réduit pour finalement être liquidé au milieu de l'exercice. L'actif sous gestion a diminué par rapport à l'exercice précédent, en raison de la liquidation temporaire du portefeuille de stratégie relative aux actions quantitatives, pendant que le groupe actualise son cadre systématique et élabore un programme amélioré qui peut évoluer en fonction des besoins futurs de la caisse et de l'évolution du contexte de placement systématique.

Voici les faits saillants de l'exercice :

- Poursuite des recherches sur les modèles de primes de risque pour continuer à les faire évoluer, en mettant l'accent sur la réduction du risque extrême afin d'obtenir un profil de rendement plus équilibré.
- Partenariat avec le service Technologies et données en vue de mettre en œuvre une plateforme de recherche infonuagique pour les stratégies de placement systématique qui augmentera les capacités et réduira les frais d'exploitation indirects en permettant l'intégration de données libre-service, en offrant un ensemble d'utilitaires flexible pour l'analytique en libre-service et en créant une plateforme pour le partage et la réutilisation des données de recherche et d'analytique.
- Collaboration avec le groupe Recherche et innovation pour la refonte de la stratégie relative aux actions quantitatives afin d'offrir une plateforme adaptable de placements systématiques en actions qui peut évoluer à mesure que les besoins de la caisse changent.

Financement, garanties et négociation

Le groupe Financement, garanties et négociation gère les exigences en matière de passifs et l'exécution centralisée des opérations de la caisse. La responsabilité de l'atteinte des résultats des portefeuilles d'équilibrage et de la gestion du levier financier et des liquidités de la caisse a été transférée au service Gestion de fonds globale. Dans le cadre de cette transition, le groupe Financement, garanties et négociation continue de collaborer étroitement avec le service Gestion de fonds globale afin de trouver un équilibre entre les liquidités, les coûts de financement et les coûts d'exécution à l'échelle de la caisse. En outre, le groupe Financement, garanties et négociation a continué d'élaborer sa trousse d'outils de financement, qui comprend les capacités et le programme d'émission de titres d'emprunt à terme sur les marchés mondiaux. Une priorité stratégique pour le groupe Financement, garanties et négociation a été l'élaboration des capacités en matière d'analytique et de données du groupe, qui constituent l'épine dorsale des activités de financement et d'exécution fondées sur les données dans l'ensemble des programmes de gestion active. Le groupe a également accordé la priorité au renforcement des capacités mondiales en matière d'exécution grâce à l'expansion et à la mise en œuvre de plateformes clés à l'échelle mondiale.

Voici les faits saillants de l'exercice :

- Conclusion de 14 émissions de titres d'emprunt en cinq devises différentes totalisant 12,6 milliards de dollars, y compris une émission de 5,5 milliards de dollars conclue en avril en réponse à la forte demande des investisseurs découlant de la volatilité des marchés liée à la COVID-19.
- Démonstration continue de notre engagement en matière d'investissement durable, par l'extension du programme d'émission d'obligations vertes avec la première émission d'une obligation libellée en dollars australiens d'une durée de 20 ans.
- Mise en œuvre réussie de réunions et de conférences virtuelles à l'intention des investisseurs, en réaction aux restrictions de déplacement découlant de la pandémie. Des réunions ont été tenues avec plus de 100 investisseurs de cinq continents différents, ce qui s'est traduit par l'accueil de plusieurs nouveaux investisseurs dans le programme de titres d'emprunt à terme.
- Poursuite de la mise en œuvre de la réglementation en constante évolution des marchés mondiaux, en mettant l'accent sur la préparation aux règles portant sur les marges non compensées, à la compensation centralisée et à l'abandon des taux interbancaires offerts. Le groupe Financement, garanties et négociation élargit les capacités de compensation centrales aux fins des opérations sur dérivés, il met en œuvre des processus conformes aux règles relatives aux marges non compensées et il rend opérationnelle la capacité de conclure des transactions au moyen des nouveaux taux de référence qui remplaceront les taux interbancaires offerts.
- Apport important à la direction et à l'avancement du projet de plateforme de technologies et de données axée sur le cycle de placement, qui soutiendra les activités de négociation tout au long du cycle de placement sur les marchés publics.

Perspectives d'avenir

Mettant à profit les progrès réalisés à l'exercice 2021, le service Marchés financiers et placements factoriels continuera de renforcer et de faire croître son portefeuille et de transformer ses systèmes afin d'améliorer l'efficacité opérationnelle de ses activités de placement internationales. Le service Marchés financiers et placements factoriels concentrera ses efforts sur les actions suivantes au cours de l'exercice 2022 :

- Mettre en œuvre et élargir nos nouveaux programmes de placement en constante évolution, soit le programme de stratégie directionnelle sur les marchés émergents, le programme de stratégies macroéconomiques et le programme lié aux actions quantitatives.
- Adhérer à la stratégie 2025 de la caisse en poursuivant l'expansion mondiale du groupe Financement, garanties et négociation et en offrant une exposition évolutive en position acheteur uniquement par l'entremise du programme de stratégie directionnelle sur les marchés émergents.
- En partenariat avec le service Technologies et données, poursuivre le processus pluriannuel de transformation et de renforcement de l'infrastructure de technologies et de données intégrée de la caisse par l'intermédiaire du projet de plateforme de technologies et de données axée sur le cycle de placement afin de soutenir les activités de négociation tout au long du cycle de placement sur les marchés publics.
- Soutenir activement le perfectionnement des talents en créant un environnement propice à la collaboration interfonctionnelle et à l'innovation, en favorisant un milieu de travail inclusif et diversifié et en améliorant l'expérience des employés.

Actions à gestion active

Service de placement

Rendement net
de l'exercice 2021

Stratégies de
rendement absolu

2,5 milliards \$

Placements nets

(0,6) milliard \$

Actif sous gestion

82,2 milliards \$

Principales priorités au cours de l'exercice considéré

- **Accroissement de la pondération en titres des marchés émergents, en particulier en Asie.**
- **Accélération de l'amélioration du cadre de sélection de titres prenant en compte les changements climatiques afin d'évaluer l'incidence potentielle des changements climatiques sur les nouvelles occasions de placement et sur l'ensemble de la caisse.**
- **Intégration des capacités de recherche axée sur les données dans nos processus décisionnels en matière de placement dans l'ensemble de la caisse.**

Le service Actions à gestion active investit principalement dans des actions ordinaires de sociétés ouvertes de toute taille, dans tous les secteurs et dans toutes les régions. Le service Actions à gestion active se compose de cinq groupes de placement, ainsi que du groupe Recherche et stratégie de portefeuille et du groupe Investissement durable de la caisse.

Sommaire

Le total de l'actif sous gestion du service Actions à gestion active se chiffrait à 82,2 milliards de dollars à la fin de l'exercice, ce qui représente une augmentation de 20,8 milliards de dollars par rapport à l'exercice précédent. L'augmentation reflète principalement la hausse des évaluations, compte tenu de la reprise solide des marchés boursiers mondiaux par rapport aux creux enregistrés en mars 2020. Du point de vue du déploiement du capital, le service Actions à gestion active a enregistré des ventes nettes de 2,6 milliards de dollars, réalisant des profits sur de récents placements fructueux. Le service Actions à gestion active est composé de 149 professionnels répartis dans sept bureaux.

Le tableau ci-dessous présente la répartition et la croissance de l'actif sous gestion du service Actions à gestion active, qui sont des indicateurs de l'ampleur de l'exposition brute de chaque programme, à la fin de l'exercice considéré et de l'exercice précédent.

Le service Actions à gestion active a également contribué à la valeur ajoutée en dollars à l'exercice 2021. Les rendements sont présentés uniquement en dollars puisque les activités reposent sur des stratégies

neutres par rapport au marché ou des stratégies à positions acheteur/vendeur. Veuillez vous reporter à la page 93 pour de plus amples renseignements sur le rendement relatif. Le bénéfice net est équivalent à la valeur ajoutée en dollars pour les stratégies à positions acheteur/vendeur. Pour ce qui est des stratégies à position acheteur uniquement, le bénéfice net représente les rendements de marché ainsi que la valeur ajoutée en dollars.

Actions à gestion active

(en milliards de dollars)	31 mars 2021	31 mars 2020
Stratégies de rendement absolu – Actifs		
Actions fondamentales à gestion active	31,2	21,9
Placements directs en actions, Amérique latine	1,9	1,6
Actions fondamentales – Asie	25,2	20,3
Placements relationnels	15,0	11,7
Placements thématiques	8,9	5,9
Stratégies de rendement absolu – Actif sous gestion¹	82,2	61,4
Stratégies de rendement absolu – Passifs ²	(82,8)	(61,0)
Placements nets	(0,6)	0,4

1. Les stratégies de rendement absolu comprennent des expositions au risque systématique qui se contrebalancent par l'intermédiaire de placements en position acheteur et vendeur. (Se reporter à la page 27 pour de plus amples renseignements sur les placements en position acheteur et vendeur.) Par conséquent, la valeur de leur actif net reflète une sous-évaluation de l'ampleur de ces stratégies et de leur incidence sur le portefeuille. Afin de comparer l'envergure des stratégies de rendement absolu par rapport à celle des programmes de placements en position acheteur uniquement, nous calculons l'actif sous gestion, qui représente la somme des placements en position acheteur et de la valeur nette des dérivés détenus dans chaque programme.
2. Comprennent les positions vendeur et les couvertures du risque systématique découlant des stratégies de rendement absolu.

Le service Actions à gestion active a dégagé un bénéfice net de 2,5 milliards de dollars pour l'exercice 2021. Ce résultat est attribuable au rendement supérieur des placements à gestion active par rapport au marché en général, en particulier sur les marchés émergents et dans les secteurs des soins de santé et de l'automobile. Les programmes du service Actions à gestion active prennent la forme de portefeuilles de rendement absolu à positions acheteur/vendeur et, par conséquent, leur bénéfice net représente la valeur ajoutée en dollars en tant que mesure relative du rendement.

Le bénéfice net du service Actions à gestion active est comptabilisé déduction faite de coûts de 303 millions de dollars incluant des frais de gestion des placements de 15 millions de dollars, des coûts de transaction de 63 millions de dollars et des coûts d'exploitation de 225 millions de dollars. Les frais de gestion des placements et les coûts de transaction du service Actions à gestion active ont été supérieurs à ceux de l'exercice précédent, mais ils sont conformes à la croissance de l'actif d'un exercice à l'autre. Les charges d'exploitation ont augmenté par rapport à l'exercice précédent, tant en dollars que relativement à l'actif géré, en raison de la hausse des coûts liés aux technologies, aux données, au financement,

aux garanties et aux activités de négociation qui ont été attribués au service Actions à gestion active, ce qui s'explique par l'augmentation de la taille du service.

La pandémie de COVID-19 a continué de dominer les tendances relatives aux sociétés du portefeuille et aux marchés publics en général au cours de l'exercice. Les secteurs qui avaient été les plus touchés, comme les entreprises liées aux secteurs du voyage et des loisirs et les placements dans le secteur de l'énergie, ont affiché un bon rendement au cours de l'exercice, les conditions du marché s'étant normalisées, et l'état d'esprit des investisseurs s'étant amélioré grâce au soutien des politiques monétaires et budgétaires partout dans le monde et aux progrès réalisés dans l'effort mondial pour la vaccination. Le portefeuille a également profité directement des placements dans les entreprises qui produisent des vaccins dans le secteur des soins de santé. De façon plus générale, le portefeuille du service Actions à gestion active a continué de tirer parti du rendement des sociétés du portefeuille et d'une stratégie diversifiée, qui ont généré des rendements absolus positifs, tant en période de hausse qu'en période de baisse des marchés, depuis le début de la pandémie.

Bénéfice net du service Actions à gestion active

(en millions de dollars)	Exercice 2021	Exercice 2020	Sur 5 exercices
Revenu de placement ajusté	2 823	3 916	9 007
Frais de gestion des placements	15	6	40
Coûts de transaction	63	56	267
Revenu de placement net	2 745	3 854	8 700
Charges d'exploitation	225	179	843
Bénéfice net	2 520	3 675	7 857

Activités de l'exercice 2021

En novembre 2020, Frank Ieraci a été nommé directeur général principal et chef mondial, Actions à gestion active. Il dirigera le service et fera progresser sa stratégie à long terme, en s'appuyant sur sa vaste expérience au sein du service et dans l'ensemble de l'organisme. Malgré les incertitudes liées aux marchés des capitaux au cours de l'exercice 2021, le service Actions à gestion active a continué de suivre une approche rigoureuse en ce qui a trait au déploiement de nouveaux capitaux dans les marchés établis. Le service a également collaboré étroitement avec d'autres groupes de placement relativement à des occasions de placement à long terme.

Dans le cadre de la stratégie 2025 de l'organisme, le service Actions à gestion active a continué d'accroître son exposition aux marchés émergents. Plus particulièrement, le groupe Actions fondamentales – Asie a accordé une plus grande attention au marché indien et a embauché un gestionnaire de portefeuille principal pour diriger sa stratégie en Inde. Le service Actions à gestion active continue d'être un partenaire stratégique de tous les services de placement en fournissant des informations utiles fondées sur les données pour compléter la recherche fondamentale traditionnelle en ce qui a trait aux placements actuels et potentiels. Au cours de l'exercice 2021, le service Actions à gestion active a collaboré avec d'autres équipes dans le cadre de nombreux placements importants, en fournissant des données analytiques et des informations sectorielles approfondies afin d'orienter la prise de décisions.

Le service Actions à gestion active a continué d'appuyer le programme sur les changements climatiques, de même que les efforts d'investissements RPC visant à devenir un chef de file parmi les propriétaires et gestionnaires externes d'actifs grâce à sa compréhension des risques et des occasions de placement associés aux changements climatiques.

Voici certaines des principales réalisations du programme pour l'exercice 2021 :

- La quantification de l'incidence des risques de transition et des risques physiques découlant des changements climatiques sur l'économie des pays dans lesquels nous investissons, ainsi que des incidences qui en découlent en fonction de divers scénarios possibles de transition énergétique et de changements climatiques.
- L'amélioration continue de notre outil interne de suivi de l'empreinte carbone afin d'évaluer de façon plus précise les émissions de gaz à effet de serre associées aux placements d'Investissements RPC, y compris l'introduction de mesures de l'empreinte carbone pour les titres émis par les gouvernements.
- L'amélioration du cadre de sélection de titres prenant en compte les changements climatiques servant à réaliser des analyses ascendantes, qui évalue les incidences significatives des changements climatiques sur les transactions importantes, et la première application du cadre aux placements existants de notre portefeuille.

Actions fondamentales à gestion active

Le groupe Actions fondamentales à gestion active a généré un bénéfice net de 0,4 milliard de dollars au cours de l'exercice, les rendements des placements en position acheteur à gestion active ayant dépassé les pertes enregistrées par les opérations de couverture sur le marché et les positions vendeur à gestion active, particulièrement dans les secteurs des services de communication et des soins de santé. L'actif sous gestion s'est chiffré à 31,2 milliards de dollars, comparativement à 21,9 milliards de dollars à l'exercice précédent, ce qui représente une augmentation de 9,3 milliards de dollars. L'augmentation est attribuable à la hausse des évaluations sur le marché, contrebalancée par des ventes nettes de 0,9 milliard de dollars.

Voici les faits saillants de l'exercice :

- Investissement d'un montant de 1,2 milliard de dollars canadiens dans Intact Corporation financière, le plus grand fournisseur de produits d'assurance de dommages au Canada et le plus important fournisseur d'assurance spécialisée en Amérique du Nord, afin de soutenir l'acquisition de RSA Insurance Group PLC.

- Investissement d'un montant additionnel de 393 millions de dollars canadiens, pour un investissement total de 845 millions de dollars canadiens, dans Akamai Technologies, le plus important fournisseur mondial de services de réseau de diffusion de contenu pour médias et logiciels, qui offre des solutions permettant d'accélérer le rendu des pages Web et de réduire la mise en mémoire tampon des vidéos, ainsi que des solutions de sécurité infonuagique.
- Vente de notre participation restante de 0,5 pour cent dans Ferrari N.V., qui conçoit et fabrique des voitures de sport de luxe. Le produit net de la vente s'est élevé à 236 millions de dollars canadiens. Au cours des exercices 2019 à 2021, nous avons cédé notre participation totale de 2,0 pour cent dans Ferrari N.V. dans le cadre de plusieurs transactions, pour un produit net total de 837 millions de dollars canadiens.

Placements directs en actions, Amérique latine

En ce qui concerne le rendement relatif, l'apport du groupe Placements directs en actions, Amérique latine a été stable au cours de l'exercice considéré, les placements à gestion active ayant essentiellement tenu le rythme de croissance du marché boursier au Brésil, qui a bondi de 60 pour cent. L'actif sous gestion du programme du groupe Placements directs en actions, Amérique latine a augmenté pour s'établir à 1,9 milliard de dollars par rapport à 1,6 milliard de dollars à l'exercice précédent avec des placements nets de 212 millions de dollars. Une dépréciation du real brésilien a contrebalancé en partie la hausse des évaluations.

Voici les faits saillants de l'exercice :

- Investissement de 103 millions de dollars canadiens pour une participation de 2,7 pour cent dans TOTVS, l'un des principaux fournisseurs de solutions d'affaires pour les sociétés de toutes tailles, qui offre des solutions logicielles de gestion, des plateformes de collaboration et de productivité et des services-conseils, et qui détient une part prépondérante du marché des petites et moyennes entreprises au Brésil.
- Investissement de 80 millions de dollars canadiens pour une participation de 1,5 pour cent dans Ultrapar Participacoes SA (Ultra). Ultra est une société brésilienne qui exerce ses activités dans les secteurs de la distribution de carburant, de la production de produits chimiques spécialisés, du stockage en vrac de liquides et des produits pharmaceutiques.

Actions fondamentales – Asie

Le groupe Actions fondamentales – Asie a affiché un rendement supérieur à celui des marchés boursiers généraux pour un autre exercice, et il a fourni l'apport le plus important aux résultats du service Actions à gestion active à l'exercice 2021, avec un bénéfice net de 1,2 milliard de dollars. L'actif sous gestion s'est établi à 25,2 milliards de dollars, comparativement à 20,3 milliards de dollars pour l'exercice précédent, une augmentation notable qui reflète les gains enregistrés par les sociétés du portefeuille. En ce qui a trait à l'investissement de capital, le groupe Actions fondamentales – Asie a enregistré des ventes nettes au cours de l'exercice (les cessions d'actifs ayant excédé les acquisitions), et a réalisé des profits sur plusieurs placements. Alors que les marchés de la Chine élargie et de l'Inde ont connu une forte hausse au cours de l'exercice, le groupe Actions fondamentales – Asie a affiché un rendement supérieur, les placements basés sur de fortes convictions ayant généré des profits importants.

Voici les faits saillants de l'exercice :

- Investissement de 128 millions de dollars canadiens dans la National Stock Exchange of India, qui est la principale bourse diversifiée verticalement intégrée en Inde.
- Investissement de 100 millions de dollars américains pour une participation de 2,3 pour cent dans Hutchison China MediTech, une société biopharmaceutique chinoise axée sur des thérapies ciblées par petites molécules dans diverses indications en oncologie.

Placements relationnels

Le groupe Placements relationnels a enregistré une légère perte nette de 0,1 milliard de dollars au cours de l'exercice 2021, les placements à gestion active ayant accusé un léger retard par rapport au solide rendement des marchés publics. L'actif sous gestion s'est établi à 15,0 milliards de dollars, comparativement à 11,7 millions de dollars au dernier exercice, cette augmentation reflétant principalement la hausse des évaluations.

Voici les faits saillants de l'exercice :

- Investissement de 285 millions de dollars américains pour une participation de 2,0 pour cent dans Avantor Inc., un fournisseur mondial de produits et de services de soins de santé de premier plan dans les secteurs des sciences de la vie et des technologies de pointe et des matériaux appliqués, afin de soutenir la transition des actionnaires.
- Investissement d'un montant de 499 millions d'euros pour une participation de 5,4 pour cent dans Embracer Group, un développeur/éditeur de taille moyenne coté en Suède dans le secteur mondial des jeux vidéo, afin de soutenir sa stratégie de croissance future.
- Cession de notre placement dans Advanced Disposal Services, Inc. à la suite de l'acquisition de la société par Waste Management, Inc., pour un produit net de 502 millions de dollars américains.

Placements thématiques

Le groupe Placements thématiques a lui aussi fourni un des apports les plus importants au rendement supérieur du service au cours de l'exercice, avec un bénéfice net de 1,0 milliard de dollars, le rendement des placements du portefeuille ayant surclassé celui des opérations de couverture du marché en général. Les investissements du groupe dans des sociétés de pointe des secteurs de l'automobile et des innovations en matière de soins de santé ont généré d'excellents résultats. Le portefeuille du secteur des innovations en matière de soins de santé a tiré parti de la hausse du cours des actions des producteurs de vaccins, des vaccins ayant été rapidement développés pour lutter contre la pandémie de COVID-19. L'actif sous gestion s'est établi à 8,9 milliards de dollars, en hausse comparativement à 5,9 milliards de dollars au dernier exercice.

Voici les faits saillants de l'exercice :

- Augmentation de 219 millions de dollars des placements dans le thème des innovations en matière de soins de santé, ce qui comprend un investissement de 49 millions de dollars canadiens dans NeoGenomics, une entreprise de premier plan de services pharmaceutiques et de diagnostic du cancer qui offre des tests diagnostiques, pronostiques et prédictifs novateurs. Nous avons aussi tiré un produit net de 159 millions de dollars canadiens de notre investissement dans Moderna, un chef de file dans le développement d'un vaccin contre la COVID-19.
- Augmentation de 319 millions de dollars canadiens des placements dans le thème des occasions liées aux changements climatiques, ce qui comprend un investissement de 50 millions de dollars américains dans Perfect Day, un pionnier de la production de produits laitiers sans matières animales, dont le siège social est situé en Californie.

Investissement durable

Au cours de l'exercice 2021, le groupe Investissement durable a continué d'harmoniser ses efforts pour contribuer directement et indirectement à la performance de la caisse en intégrant dans son processus de placement des facteurs environnementaux, sociaux et relatifs à la gouvernance (facteurs ESG), notamment en ce qui a trait aux changements climatiques. Le groupe a continué de travailler étroitement avec les équipes de placement et de gestion d'actifs dans le cadre de transactions importantes à l'échelle de l'organisme afin de s'assurer que les facteurs ESG étaient intégrés dans les processus décisionnels relatifs aux placements.

Le groupe Investissement durable a également continué de faire progresser les efforts d'Investissements RPC visant à être un chef de file dans la compréhension des risques et des occasions liés aux changements climatiques. Au cours de l'exercice considéré, nous avons amélioré le cadre de sélection de titres prenant en compte les changements climatiques, ce qui nous a permis de déterminer plus efficacement le caractère significatif du risque lié aux changements climatiques, d'être en mesure de donner des points de vue cohérents et comparables aux comités de placement dans l'ensemble des transactions et des placements et de fournir une information

plus claire aux groupes de placement relativement aux cas de référence et aux analyses de scénarios requises. (Se reporter à la page 41 pour de plus amples renseignements sur le cadre.)

Le groupe Investissement durable a continué de jouer un rôle de chef de file en ce qui a trait à l'engagement et à l'exercice des droits de vote par procuration. Au cours de la période de vote par procuration du 1^{er} juillet 2019 au 30 juin 2020, le groupe Investissement durable a appuyé plus de 25 propositions d'actionnaires relatives aux changements climatiques. Le groupe a également continué d'entreprendre des activités en soutien à la vision d'Investissements RPC selon laquelle les sociétés dotées de conseils d'administration et d'équipes de direction diversifiés sont plus susceptibles d'obtenir une performance financière supérieure. Nos efforts à cet égard comprennent l'engagement auprès du Club canadien des 30 % et des engagements connexes auprès de sociétés du portefeuille. Nous avons aussi continué de faire valoir nos pratiques de vote axées sur la mixité hommes-femmes au Canada et à l'échelle mondiale. Au cours de la période de vote 2019-2020, nous avons voté contre les administrateurs de 10 sociétés ouvertes canadiennes en raison de préoccupations liées à la proportion hommes-femmes. Neuf d'entre elles étaient des sociétés de l'indice composé S&P/TSX dont une seule femme siégeait au conseil, tandis que l'une était une société ne faisant pas partie de l'indice composé S&P/TSX qui n'avait aucune femme siégeant au conseil. Cette situation témoigne d'un mouvement positif par rapport à la période de vote précédente, où nous avons voté contre les administrateurs de 26 sociétés de l'indice composé S&P/TSX car une seule femme siégeait à leur conseil d'administration et contre 13 sociétés ouvertes canadiennes qui n'avaient aucune femme siégeant à leur conseil. À l'extérieur du Canada, au cours de la période de vote 2019-2020, nous avons voté contre 323 de nos sociétés ouvertes du portefeuille parce qu'aucune femme ne siégeait à leur conseil d'administration. Ces activités continueront d'être des points d'intérêt majeurs à l'avenir. Au cours de l'exercice, nous avons apporté d'importants changements à nos Principes et directives de vote par procuration, qui comprennent la hausse des attentes à l'égard de la diversité au sein des conseils et une nouvelle politique en matière de vote sur les changements climatiques.

Au cours du dernier exercice, nous avons aussi poursuivi, pour une deuxième année, le test bêta effectué sur un portefeuille de placements en titres de capitaux propres liés au développement durable. Le programme a dépassé les cibles de rendement que nous avons établies au début du test bêta.

Perspectives d'avenir

L'objectif du service Actions à gestion active sera d'approfondir et de renforcer nos capacités afin de maximiser le rendement alpha, tout en conservant un niveau suffisant de diversification, d'agilité, d'efficacité du capital et d'extensibilité au sein de notre portefeuille. Mettant à profit les progrès réalisés au cours de l'exercice 2021, le service Actions à gestion active concentrera ses efforts sur les activités suivantes :

- Accroître notre exposition aux marchés émergents en élargissant notre présence et nos capacités de placement en Inde.
- Améliorer nos processus traditionnels de recherche et de contrôle diligent en matière de placements au moyen de recherches et d'informations axées sur les données.
- Élaborer une méthode de constitution de portefeuille afin d'améliorer l'agilité du programme et l'efficacité du capital.
- Mettre en œuvre notre politique en matière de vote sur les changements climatiques, s'engager auprès des sociétés contribuant aux plus importants risques liés aux changements climatiques dans notre portefeuille d'actions de sociétés ouvertes et apporter des améliorations en continu au cadre de sélection de titres prenant en compte les changements climatiques.
- S'engager à accroître la formation de nos talents pour développer leurs connaissances en matière de données, tout en augmentant la représentation des femmes et des minorités et la diversité des talents dans notre bassin d'embauches.

Placements en instruments de crédit

Service de placement

Rendement net
de l'exercice 2021

2,5 milliards \$
6,4 %

Placements nets

43,8 milliards \$

Principales priorités au cours de l'exercice considéré

- Gestion proactive du portefeuille d'instruments de crédit pendant la pandémie de COVID-19 et mise à profit du cadre de valeur relative du service afin d'optimiser le portefeuille.
- Poursuite de la croissance au sein des marchés émergents en mettant l'accent sur la Chine élargie, l'Inde et l'Amérique latine, tout en approfondissant les réseaux locaux et en établissant de nouveaux partenariats.
- Mise en œuvre de la feuille de route pour la technologie et les données afin d'améliorer les capacités de gestion du portefeuille d'instruments de crédit et de soutenir la croissance à long terme du portefeuille.

Le service Placements en instruments de crédit gère les placements d'Investissements RPC dans des instruments de crédit sur les marchés publics et privés à l'échelle mondiale. Il investit dans des instruments de crédit et des produits assimilables à des instruments de crédit dans l'ensemble de la structure du capital, dans tous les secteurs et pour toutes les catégories de notation, à l'exception des obligations souveraines libellées en monnaie locale.

Sommaire

La valeur du portefeuille du service Placements en instruments de crédit a augmenté, passant de 40,0 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2020 à 43,8 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2021. Cette croissance est principalement attribuable aux nouvelles activités de placement totalisant 15,4 milliards de dollars et aux profits sur évaluation de 4,6 milliards de dollars. Ces facteurs ont été en partie contrebalancés par des cessions et des distributions de 11,9 milliards de dollars et par des pertes de change de 4,3 milliards de dollars. L'actif net du service Placements en instruments de crédit représente environ 8,8 pour cent de la caisse et il est géré par 125 professionnels situés dans quatre bureaux à l'échelle mondiale. Comme on peut le voir à la page 81, les placements de ce service sont diversifiés du point de vue sectoriel et géographique.

Le tableau ci-dessous présente un sommaire des rendements totaux absolus. Les taux de rendement sont calculés sur une base pondérée en fonction du temps, sans couverture.

Placements en instruments de crédit

(%)	Exercice 2021	Exercice 2020
Rendements		
Rendement sur 1 exercice, excluant l'incidence du change	18,8	(6,8)
Rendement sur 1 exercice	6,8	(2,0)
Rendement net sur 1 exercice	6,4	(2,4)
Rendement du comparateur sur 1 exercice ¹	14,4	2,5

1. Le comparateur de rendement correspond au rendement pondéré des facteurs de risque et de rendement représentatifs des programmes de placement du service.

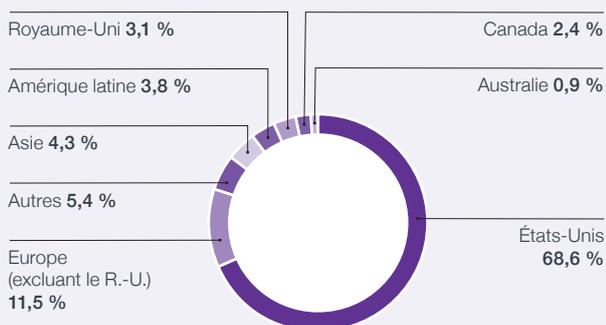
Au cours de l'exercice 2021, le service Placements en instruments de crédit a enregistré un rendement net positif dans le cadre de tous ses programmes, en raison d'une combinaison d'entrées de produits, de réalisations et de profits sur évaluation. Ces facteurs ont été en partie contrebalancés par des pertes de change qui ont donné lieu à une diminution du rendement net de 10,1 pour cent, étant donné que le dollar américain, qui représentait 78 pour cent de l'exposition au risque de change du service, s'est déprécié de 11,7 pour cent par rapport au dollar canadien. Le portefeuille diversifié du service Placements en instruments de crédit a, dans l'ensemble, enregistré des rendements comparables à ceux des indices pertinents de marchés publics sur le long terme, malgré les apports négatifs de 857 millions de dollars à la valeur ajoutée en dollars au cours de l'exercice 2021, en raison de la forte reprise de ces indices. Veuillez vous reporter à la page 93 pour de plus amples renseignements sur le rendement relatif. Au cours des cinq derniers exercices, le portefeuille du service Placements en instruments de crédit a généré un rendement net de 7,3 pour cent et un bénéfice net de 9,3 milliards de dollars.

Au cours de l'exercice 2021, le service Placements en instruments de crédit a affiché un bénéfice net de 2,5 milliards de dollars, déduction faite des coûts de 223 millions de dollars engagés afin de soutenir les activités de placement. Les frais de gestion des placements de 22 millions de dollars correspondent principalement aux frais liés au financement structuré et aux entités de placement et ont augmenté par rapport à l'exercice précédent, en raison de la hausse de l'actif sous gestion. Les coûts de transaction de 33 millions de dollars, qui ont trait aux services professionnels et aux services-conseils obtenus dans le cadre de l'acquisition et de la cession d'actifs, ont diminué par rapport à l'exercice précédent, en raison de la baisse du volume d'opérations. Les charges d'exploitation du service Placements en instruments de crédit ont totalisé 168 millions de dollars, soit un résultat supérieur à celui de l'exercice précédent relativement à l'actif sous gestion, en raison de la hausse de l'effectif et des coûts liés aux technologies et aux données attribués au service.

Les graphiques ci-dessous fournissent un sommaire des placements du service Placements en instruments de crédit, par région géographique et secteur.

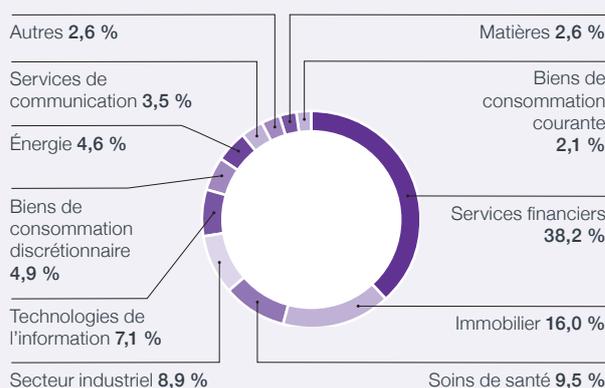
Placements en instruments de crédit – Diversification géographique

Au 31 mars 2021



Placements en instruments de crédit – Diversification sectorielle

Au 31 mars 2021



Bénéfice net (perte nette) du service Placements en instruments de crédit

(en millions de dollars)

	Exercice 2021	Exercice 2020	Sur 5 exercices
Revenu (perte) de placement ajusté	2 730	(838)	10 145
Frais de gestion des placements	22	17	90
Coûts de transaction	33	37	188
Revenu (perte) de placement, montant net	2 675	(892)	9 867

Charges d'exploitation	168	147	591
Bénéfice net (perte nette)	2 507	(1 039)	9 276

Activités de l'exercice 2021

Il s'agit de la troisième année d'activité du service Placements en instruments de crédit depuis sa création au cours de l'exercice 2019, et il continue de mettre l'accent sur l'élargissement des activités de placement dans toutes les catégories d'instruments de crédit et sur l'accroissement de son exposition aux marchés émergents. La capacité d'investir dans l'ensemble de la structure du capital au sein des marchés du crédit publics et privés a permis au service Placements en instruments de crédit de profiter des meilleures occasions liées à la valeur relative tout au long du cycle.

Au cours de l'exercice 2021, les marchés du crédit à l'échelle mondiale ont enregistré de solides reprises après avoir subi une grande volatilité au cours du quatrième trimestre de l'exercice 2020 attribuable à la pandémie de COVID-19. En raison des plans de relance monétaire et budgétaire sans précédent et de l'optimisme suscité par les vaccins, les écarts de taux se sont resserrés tout au long de l'exercice, tandis que les nouvelles activités d'émission et de négociation se sont accélérées au second semestre de l'exercice 2021. Le service Placements en instruments de crédit a tiré parti des conditions de marché favorables pour monétiser ses positions. L'investissement de capital a été plus modéré qu'à l'exercice précédent, et un montant de 15,4 milliards de dollars a été investi dans divers produits de créance et régions géographiques.

Le service Placements en instruments de crédit continue de prendre des mesures importantes afin de renforcer son infrastructure technologique et d'être attentif à l'innovation. Des améliorations ont été apportées à l'outil de gestion de portefeuille des démonstrations de faisabilité du service Placements en instruments de crédit afin de soutenir la surveillance des données fondamentales des sociétés du portefeuille et de favoriser les analyses des portefeuilles. Dans le cadre du modèle d'exploitation cible du service Placements en instruments de crédit, l'objectif est de mettre en œuvre une plateforme de gestion de portefeuille d'instruments de crédit qui appuie une approche axée sur les données à l'égard du processus de placement et de la gestion de portefeuille.

Financement sur levier financier, Amériques

À la fin de l'exercice, l'actif du groupe Financement sur levier financier, Amériques totalisait 15,5 milliards de dollars, comparativement à 13,7 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2020. La croissance du portefeuille est attribuable aux nouvelles activités de placement de 5,8 milliards de dollars et aux profits sur évaluation de 2,0 milliards de dollars. Ces facteurs ont été contrebalancés par des cessions (qui comprennent les actifs arrivés à échéance et les rachats) et des distributions totalisant 4,4 milliards de dollars et par des pertes de change de 1,6 milliard de dollars. Le groupe Financement sur levier financier, Amériques a enregistré un rendement net de 6,3 pour cent, soit un bénéfice net de 1,0 milliard de dollars, au cours de l'exercice 2021. La stratégie en matière d'obligations à rendement élevé du groupe Financement sur levier financier, Amériques a permis d'investir un capital brut de 2,6 milliards de dollars, soit un montant net de 1,2 milliard de dollars, ce qui souligne la capacité du groupe à ajuster de façon dynamique la taille de son portefeuille d'instruments de crédit liquides en fonction des occasions offertes sur le marché public de titres à rendement élevé.

Faits saillants de l'exercice :

- Investissement d'un montant de 210 millions de dollars américains dans le prêt à terme de premier rang, les billets garantis de premier rang et les prêts à terme de second rang de LogMeIn, Inc., un fournisseur de solutions de logiciel-service pour le télétravail, la collaboration et la fidélisation de la clientèle.
- Investissement d'un montant de 95 millions de dollars américains dans l'emprunt à terme antérieur à la pétition, l'emprunt de débiteur-exploitant, l'emprunt à terme de sortie et les capitaux propres après réorganisation de TNT Crane, un fournisseur nord-américain de services de grutage spécialisés dans divers marchés financiers.

Titres de créance structurés et services financiers, Amériques

À la fin de l'exercice, l'actif du groupe Titres de créance structurés et services financiers, Amériques totalisait 6,1 milliards de dollars, comparativement à 5,8 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2020. La croissance du portefeuille est principalement attribuable aux nouvelles activités de placement de 3,5 milliards de dollars et aux profits sur évaluation de 0,8 milliard de dollars. Ces facteurs ont été en partie contrebalancés par les cessions (qui comprennent les actifs arrivés à échéance et les rachats) et les distributions au sein du portefeuille totalisant 3,3 milliards de dollars, ainsi que par les pertes de change de 0,7 milliard de dollars. Le groupe Titres de créance structurés et services financiers, Amériques a enregistré un rendement net de 13,0 pour cent, soit un bénéfice net de 0,7 milliard de dollars, au cours de l'exercice 2021. Il a poursuivi le développement du portefeuille de titres de créance structurés, incluant les prêts entiers, de titres de créance adossés à des prêts et de titres adossés à des actifs.

Faits saillants de l'exercice :

- Engagement à acquérir des prêts à la consommation axés sur les rénovations résidentielles d'un montant maximal de 1 milliard de dollars américains auprès de Service Finance Company, LLC, une entreprise de financement de ventes détenue par ECN Capital Corp.
- Investissement d'un montant de 75 millions de dollars américains dans un titre de créance à terme garanti de premier rang émis par Global Lending Services LLC, un fournisseur de solutions de financement pour l'achat d'automobiles.
- Investissement d'un montant de 293 millions de dollars américains dans des prêts à la consommation non garantis par l'intermédiaire d'un partenariat avec Affirm, un fournisseur de premier plan de solutions de financement en ligne au point de vente aux États-Unis. Investissements RPC a également effectué un placement en titres de capitaux propres dans Affirm dans le cadre de la mobilisation de titres de série F de la société.

Titres de créance, Asie-Pacifique

À la fin de l'exercice, l'actif du groupe Titres de créance, Asie-Pacifique totalisait 1,1 milliard de dollars, comparativement à 1,3 milliard de dollars à la fin de l'exercice 2020. La diminution du portefeuille est principalement attribuable aux cessions (qui comprennent les actifs arrivés à échéance et les rachats) de 0,6 milliard de dollars. Ces facteurs ont été en partie contrebalancés par les nouvelles activités de placement de 0,3 milliard de dollars et par les profits sur évaluation de 0,1 milliard de dollars. Le groupe Titres de créance, Asie-Pacifique a enregistré un rendement net de 8,1 pour cent, soit un bénéfice net de 0,1 milliard de dollars, au cours de l'exercice 2021. Au cours de l'exercice, le groupe a continué d'accroître la présence du portefeuille en Inde, en investissant un montant brut de 0,1 milliard de dollars dans l'ensemble de la région.

Faits saillants de l'exercice :

- Engagement à investir un montant de 7 250 millions de roupies indiennes (98 millions de dollars américains) dans une transaction de financement bilatéral visant à soutenir un investissement stratégique dans BMM Ispat Ltd., qui sera effectué par JSW Projects Ltd, une entreprise située en Inde. BMM est le plus important producteur de boulettes de minerai de fer dans le sud de l'Inde. Cette entreprise produit du fer traité par réduction directe, des barres d'armature et des billettes. La transaction sous-jacente a représenté le premier financement bilatéral et libellé en roupies sur le marché en Inde du groupe Titres de créance, Asie-Pacifique.
- Engagement à investir un montant maximal de 125 millions de dollars américains à titre d'investisseur important dans le fonds India Credit Fund III de Baring Private Equity Asia, et un montant maximal de 125 millions de dollars américains dans un véhicule de placement excédentaire (overflow vehicle) du Fund III. La stratégie visant les fonds est axée sur les prêts garantis libellés en roupies indiennes octroyés à des sociétés indiennes de taille moyenne performantes.

Titres de créance, Europe

À la fin de l'exercice, l'actif du groupe Titres de créance, Europe totalisait 4,3 milliards de dollars, comparativement à 4,1 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2020. Cette augmentation du portefeuille s'explique par les nouvelles activités de placement de 2,9 milliards de dollars et par des profits sur évaluation de 0,4 milliard de dollars. Ces facteurs ont été contrebalancés par les cessions (qui comprennent les actifs arrivés à échéance et les rachats) et les distributions de 2,8 milliards de dollars et par des pertes de change de 0,3 milliard de dollars. Le groupe Titres de créance, Europe a enregistré un rendement net de 8,8 pour cent, soit un bénéfice net de 0,3 milliard de dollars, au cours de l'exercice 2021. Au cours de l'exercice 2021, le groupe a mis l'accent sur l'accroissement de sa stratégie en matière de prêts garantis de premier rang, en investissant un montant brut de 1,5 milliard de dollars.

Fait saillant de l'exercice :

- Investissement d'un montant de 50 millions d'euros dans les billets garantis de premier rang de l'un des exploitants de services de télécommunications d'Europe de l'Ouest affichant la croissance la plus rapide et offrant des services fixes, mobiles et Internet à des clients résidentiels et d'affaires.

Titres de créance publics

À la fin de l'exercice, le groupe Titres de créance publics gérait des actifs totalisant 34,9 milliards de dollars, ce qui comprend un montant de 26,7 milliards de dollars au titre du portefeuille d'équilibrage des instruments de crédit (inclus dans les placements nets du service Gestion de fonds globale) et un montant de 8,2 milliards de dollars au titre des instruments de crédit à gestion active sur les marchés publics (inclus dans les placements nets du service Placements en instruments de crédit), comparativement à 23,1 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2020. La croissance de l'actif net du portefeuille est attribuable aux nouvelles activités de placement nettes de 13,5 milliards de dollars (12,0 milliards de dollars au titre du portefeuille d'équilibrage des instruments de crédit et 1,5 milliard de dollars au titre des instruments de crédit à gestion active sur les marchés publics) et aux profits sur évaluation de 1,1 milliard de dollars (0,6 milliard de dollars au titre du portefeuille d'équilibrage des

instruments de crédit et 0,5 milliard de dollars au titre des instruments de crédit à gestion active sur les marchés publics), lesquels ont plus que contrebalancé les pertes de change de 2,8 milliards de dollars (2,0 milliards de dollars au titre du portefeuille d'équilibrage des instruments de crédit et 0,8 milliard de dollars au titre des instruments de crédit à gestion active sur les marchés publics). En ce qui a trait au bénéfice net, les distributions et les profits sur évaluation n'ont pas été suffisants pour contrebalancer les pertes de change, et le groupe Titres de créance publics a enregistré une perte nette de 1,4 milliard de dollars (en totalité au titre du portefeuille d'équilibrage des instruments de crédit). Le groupe Titres de créance publics a enregistré un rendement net négatif de 3,8 pour cent (rendement négatif de 5,7 pour cent au titre du portefeuille d'équilibrage et de 1,2 pour cent au titre des instruments de crédit à gestion active sur les marchés publics). Au cours de l'exercice 2021, la stratégie axée sur les marchés émergents du portefeuille d'instruments de crédit à gestion active sur les marchés publics a augmenté de 0,6 milliard de dollars, en raison des nouvelles activités de placement.

Titres de créance adossés à des actifs réels

À la fin de l'exercice, l'actif du groupe Titres de créance adossés à des actifs réels totalisait 8,6 milliards de dollars, comparativement à 8,1 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2020. L'augmentation du portefeuille est principalement attribuable aux nouvelles activités de placement de 1,4 milliard de dollars et aux profits sur évaluation de 0,8 milliard de dollars. Ces facteurs ont été en partie contrebalancés par les cessions (qui comprennent les actifs arrivés à échéance et les rachats) et les distributions de 0,8 milliard de dollars et par des pertes de change de 0,9 milliard de dollars. Le groupe Titres de créance adossés à des actifs réels a enregistré un rendement net de 5,2 pour cent, soit un bénéfice net de 0,4 milliard de dollars, au cours de l'exercice 2021. Au cours de l'exercice 2021, le groupe a amélioré sa capacité de créer des liquidités pour le portefeuille au moyen de la vente sélective d'actifs entièrement évalués.

Faits saillants de l'exercice :

- Investissement d'un montant de 160 millions de dollars américains dans la participation subordonnée d'un prêt hypothécaire de premier rang et d'un billet de 15 millions de dollars américains lié à la rétention des risques horizontaux garanti par 2+U, une tour de bureaux nouvellement construite et entièrement occupée située dans le quartier central des affaires de Seattle, dans l'État de Washington.
- Engagement à fournir un apport en capital de 110 millions de dollars américains à titre d'investisseur principal dans la plateforme de prêts entiers pour immeubles résidentiels de Harbor Group International (HGI), qui offre des prêts-relais hypothécaires de premier rang pour des immeubles résidentiels aux États-Unis.

Perspectives d'avenir

En s'appuyant sur les capacités fondamentales du service dans le cadre des activités liées au crédit mondial, le service Placements en instruments de crédit continue d'accroître le portefeuille dans l'ensemble de la gamme d'instruments de crédit et d'investir dans les meilleures occasions ajustées en fonction du risque. Plus précisément, le service Placements en instruments de crédit :

- continuera de renforcer et d'établir des partenariats locaux au sein des marchés émergents;
- instituera le cadre de valeur relative établi au cours de l'exercice 2021 afin d'éclairer les décisions relatives au positionnement du portefeuille à court et à long terme;
- mettra l'accent sur la mise en place de l'architecture cible des données et des technologies du service Placements en instruments de crédit;
- s'engagera à perfectionner les talents et à favoriser l'inclusion et la diversité par l'intermédiaire d'une formation formelle et informelle.

Actions de sociétés fermées

Service de placement

Rendement net
de l'exercice 2021

34,0 milliards \$
36,3 %

Placements nets

125,1 milliards \$

Principales priorités au cours de l'exercice considéré

- Mise en œuvre des mesures d'atténuation en réponse aux risques à court terme liés à la pandémie de COVID-19 et gestion active du portefeuille de placements afin d'améliorer la création de valeur à long terme.
- Intégration des groupes Fonds de capital-investissement et Placements secondaires dans le groupe Fonds et placements secondaires, optimisation des ressources dans les deux stratégies et révision du cadre de constitution du portefeuille du groupe Fonds de capital-investissement.
- Attention accordée à l'adoption d'une approche décisionnelle en matière de placement axée sur les données et exploration des occasions de création de valeur en tirant parti des données alternatives et des technologies.

Le service Actions de sociétés fermées investit dans un large éventail d'actions de sociétés fermées à l'échelle mondiale. Le service cherche à obtenir des primes de rendement en investissant dans des actifs moins liquides et en privilégiant la création de valeur à long terme.

Sommaire

Les actifs du service Actions de sociétés fermées ont augmenté, passant de 94,6 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2020 à 125,1 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2021. Cette croissance est principalement attribuable aux nouvelles activités de placement de 13,2 milliards de dollars et aux profits sur évaluation de 44,4 milliards de dollars. Ces facteurs ont été en partie contrebalancés par les cessions et les distributions de 15,8 milliards de dollars et par des pertes de change de 11,3 milliards de dollars. L'exposition totale du service Actions de sociétés fermées, en incluant les engagements non appelés, s'est chiffrée à 154,9 milliards de dollars, en hausse de 25,1 milliards de dollars par rapport à l'exercice précédent. Le service a 166 placements directs et maintient 160 relations avec des gestionnaires. L'actif net du service représente environ 25 pour cent de la caisse et il est géré par 160 professionnels situés dans cinq bureaux à l'échelle mondiale. Comme on peut le voir à la page 85, les placements du service Actions de sociétés fermées sont diversifiés du point de vue sectoriel et géographique.

Le tableau ci-dessous présente un sommaire des rendements totaux absolus. Les taux de rendement sont calculés sur une base pondérée en fonction du temps, sans couverture.

Actions de sociétés fermées

(%)	Exercice 2021	Exercice 2020
Rendements		
Rendement sur 1 exercice, excluant l'incidence du change	52,5	0,2
Rendement sur 1 exercice	36,6	6,1
Rendement net sur 1 exercice	36,3	5,8
Rendement du comparateur sur 1 exercice ¹	60,4	(7,2)

1. Le comparateur de rendement correspond au rendement pondéré des facteurs de risque et de rendement représentatifs des programmes de placement du service.

Pour l'exercice 2021, le service Actions de sociétés fermées a dégagé des rendements nets absolus positifs avec des profits sur évaluation enregistrés dans tous les groupes. Ce résultat est attribuable aux multiples de marché plus élevés des sociétés du portefeuille, à l'amélioration des perspectives à l'égard du bénéfice et aux résultats d'exploitation supérieurs aux attentes, ainsi qu'à la hausse des évaluations de fonds d'actions de sociétés fermées. Pour l'exercice 2021, le service Actions de sociétés fermées a fourni un apport positif à l'ensemble de la caisse et a généré un rendement net de 36,3 pour cent et un bénéfice net de 34,0 milliards de dollars. Au cours des cinq derniers exercices, le service Actions de sociétés fermées a généré un rendement net de 17,5 pour cent et un bénéfice net de 68,0 milliards de dollars.

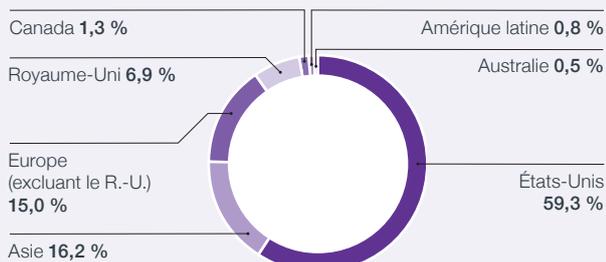
Le portefeuille du service Actions de sociétés fermées a affiché un rendement inférieur à celui des indices de référence pertinents des actions de sociétés ouvertes au cours de l'exercice et sur une période de cinq exercices. La solide performance des marchés des actions de sociétés ouvertes au cours de l'exercice 2021 a surpassé la performance relative du service, ce qui a donné lieu à un apport négatif de 18,7 milliards de dollars à la valeur ajoutée en dollars au cours de l'exercice 2021 et de 9,2 milliards de dollars sur cinq exercices. Veuillez vous reporter à la page 93 pour de plus amples renseignements sur le rendement relatif.

Au cours de l'exercice 2021, le service Actions de sociétés fermées a dégagé un bénéfice net de 34,0 milliards de dollars, déduction faite des coûts de 1 068 millions de dollars engagés afin de soutenir les activités de placement. Les frais de gestion des placements de 754 millions de dollars, qui représentent les frais payés aux gestionnaires de fonds externes, sont supérieurs à ceux de l'exercice précédent, en raison de la hausse de l'actif sous gestion confié à des fonds et de la croissance des marchés émergents. Les coûts de transaction de 51 millions de dollars, qui reflètent les services professionnels et les services-conseils obtenus dans le cadre d'acquisitions et de cessions d'actifs sur les marchés privés, ont diminué par rapport à l'exercice précédent, en raison du recul des activités de négociation. Les charges d'exploitation se sont chiffrées à 263 millions de dollars, soit un résultat conforme à celui de l'exercice précédent relativement à l'actif géré.

Les graphiques ci-dessous fournissent un sommaire des placements du service Actions de sociétés fermées, par région géographique et secteur.

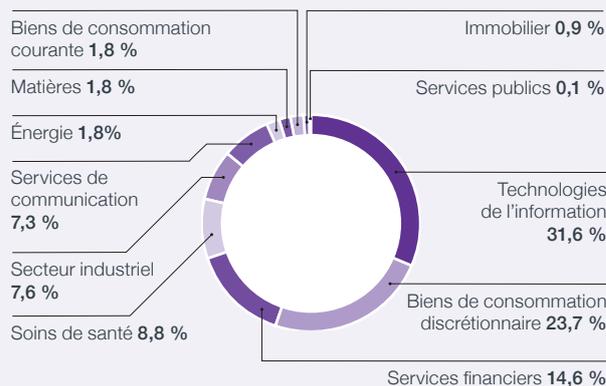
Actions de sociétés fermées – Diversification géographique

Au 31 mars 2021



Actions de sociétés fermées – Diversification sectorielle

Au 31 mars 2021



Bénéfice net du service Actions de sociétés fermées

(en millions de dollars)

	Exercice 2021	Exercice 2020	Sur 5 exercices
Revenu de placement ajusté	35 036	6 068	72 369
Frais de gestion des placements	754	585	2 921
Coûts de transaction	51	63	392
Revenu de placement net	34 231	5 420	69 056
Charges d'exploitation	263	227	1 012
Bénéfice net	33 968	5 193	68 044

Activités de l'exercice 2021

La pandémie de COVID-19 a entraîné un recul important des activités de négociation de rachat à l'échelle mondiale au cours du premier semestre de l'exercice 2021, en raison d'un niveau élevé d'incertitude sur les marchés, conjugué au faible vent d'optimisme soufflant au sein des entreprises et à des préoccupations en matière de liquidités. En raison du recul des activités de levée de capitaux et de cession, l'état d'esprit des commanditaires a indiqué un mouvement vers les actifs de la plus haute qualité. Les promoteurs se sont concentrés sur l'apport de liquidités et sur l'investissement dans des secteurs résilients comme la technologie et les soins de santé. Les activités de négociation ont montré des signes de reprise au second semestre de l'année civile 2020, soutenues par des nouvelles encourageantes au sujet du développement de vaccins et par des montants records de capitaux pouvant être investis, même si le rythme variait selon les régions.

Dans ce contexte, le service Actions de sociétés fermées avait investi des capitaux de 13,2 milliards de dollars à la clôture de l'exercice. En plus de repérer et de saisir les occasions présentées par la pandémie mondiale, le service Actions de sociétés fermées a continué de surveiller l'incidence continue de la COVID-19 sur les actifs existants et de se concentrer sur la création de valeur à long terme. À la fin de l'exercice, le portefeuille du service Actions de sociétés fermées faisait preuve de résilience, le capital de sauvetage financé afin de soutenir les activités des sociétés du portefeuille pendant la pandémie ayant représenté seulement 0,6 pour cent de la valeur comptable de ses placements directs au 31 mars 2021.

Au cours de l'exercice, le service Actions de sociétés fermées a également mis l'accent sur l'optimisation de la constitution du portefeuille et de la gestion du capital. Le service Actions de sociétés fermées a réalisé ses ventes de fonds et de coinvestissements, et il a amélioré le processus d'examen de cession à l'égard de son portefeuille direct afin de planifier les liquidités futures.

Le service Actions de sociétés fermées continue d'intégrer l'innovation et la technologie dans le processus décisionnel en matière de placement afin d'accroître la valeur du portefeuille. L'objectif est d'appliquer une approche axée sur les données alternatives et l'analytique afin de perturber le processus traditionnel de placement dans des actions de sociétés fermées. De concert avec les groupes Création de valeur pour le portefeuille et Technologies et données, le service Actions de sociétés fermées a réalisé des progrès significatifs dans la mise en place d'une plateforme d'information numérique qui permet l'analyse et la visualisation de divers ensembles de données afin de mieux comprendre le rendement historique des sociétés du portefeuille et de repérer des occasions de création de valeur.

Placements directs en actions de sociétés fermées

À la fin de l'exercice, le portefeuille du groupe Placements directs en actions de sociétés fermées était composé de 88 placements directs d'une valeur de 53,3 milliards de dollars, comparativement à 85 placements d'une valeur de 38,0 milliards de dollars pour l'exercice précédent. La croissance du portefeuille est principalement attribuable aux profits sur évaluation de 20,2 milliards de dollars et aux nouvelles activités de placement de 3,5 milliards de dollars. Ces facteurs ont été en partie contrebalancés par des cessions et un revenu de distribution d'un montant total de 3,9 milliards de dollars et par des pertes de change de 4,5 milliards de dollars, respectivement. Le groupe a généré un rendement net de 41,9 pour cent, soit un bénéfice net de 16,1 milliards de dollars, ce

qui a continué de fournir un apport important au bénéfice net du service Actions de sociétés fermées et de la caisse.

Compte tenu du ralentissement des activités de négociation causé par la COVID-19, le groupe Placements directs en actions de sociétés fermées s'est concentré sur la protection de la valeur intrinsèque de son portefeuille et sur l'examen des stratégies des sous-secteurs et il a poursuivi plusieurs occasions de placements supplémentaires qui ont eu un effet relutif. Le service a également aidé deux sociétés du portefeuille à évaluer avec succès leur premier appel public à l'épargne au cours de l'exercice, ce qui a permis aux sociétés du portefeuille de réduire leur niveau d'endettement.

Faits saillants de l'exercice :

- Conclusion de l'acquisition de Galileo Global Education, un fournisseur d'enseignement supérieur de premier plan à l'échelle mondiale et le plus grand groupe d'enseignement supérieur en Europe, dans le cadre d'un consortium d'investisseurs, soit un investissement de 550 millions d'euros représentant une participation minoritaire importante.
- Conclusion du premier appel public à l'épargne de Petco Health and Wellness Company (Petco), la société ayant mobilisé un produit net de 939 millions de dollars américains. Petco est une société de soins de santé et de mieux-être qui exploite plus de 1 500 centres de soins pour animaux de compagnie aux États-Unis, au Mexique et à Porto Rico, y compris un réseau en croissance de plus de 100 hôpitaux vétérinaires dans les magasins Petco.
- Conclusion du premier appel public à l'épargne de MYT Netherlands Parent B.V. (Mytheresa), la société et les actionnaires vendeurs ayant mobilisé un produit brut de 468 millions de dollars américains. Mytheresa est un détaillant de luxe en ligne affichant une forte croissance qui propose des vêtements et des accessoires de luxe de plusieurs marques au moyen d'une plateforme de commerce en ligne mondiale et d'un magasin phare ayant pignon sur rue à Munich.

Fonds et placements secondaires

Au cours de l'exercice, les groupes Fonds de capital-investissement et Placements secondaires ont été réintégrés dans un groupe uniforme, le groupe Fonds et placements secondaires. Le groupe a créé un nouveau cadre de gestion et d'exploitation afin d'optimiser les ressources dans le cadre des deux stratégies. La valeur du portefeuille combiné a augmenté, passant de 41,3 milliards de dollars à 49,4 milliards de dollars. La croissance du portefeuille tient aux profits sur évaluation de 15,7 milliards de dollars et au nouveau capital investi de 6,3 milliards de dollars. Ces facteurs ont été en partie contrebalancés par des distributions totalisant 9,1 milliards de dollars et par des pertes de change de 4,8 milliards de dollars. Le groupe Fonds et placements secondaires entretient actuellement des relations avec 131 gestionnaires de fonds, pour une exposition totale de 71,7 milliards de dollars, en hausse de 5,7 pour cent par rapport à l'exercice 2020. Dans l'ensemble, le groupe Fonds et placements secondaires a enregistré un rendement net de 28,2 pour cent, soit un bénéfice net de 11,3 milliards de dollars, au cours de l'exercice.

Le groupe Fonds et placements secondaires a amélioré son approche en matière de constitution de portefeuille afin d'établir un ordre de priorité par paliers des relations avec les commandités. Cette situation devrait se traduire par une plus grande exposition aux relations les plus influentes, tant en termes de rendement des placements que d'occasions de partenariat.

Au cours de l'exercice, le groupe Fonds de capital-investissement a examiné 59 occasions pertinentes conformes à sa stratégie et il a pris des engagements à l'égard de 11 fonds pour un total de 3,5 milliards de dollars. Du nombre total de ces fonds, 10 fonds représentaient des relations existantes. Une nouvelle relation a été ajoutée au programme. Le groupe Fonds et placements secondaires a diminué le rythme des placements sur le marché secondaire, ayant maintenu un niveau élevé de rendement par rapport au risque dans un contexte marqué par une baisse de l'activité sur le marché. Il a engagé un montant de 458 millions de dollars dans cinq placements secondaires. De plus, le groupe a investi un montant de 386 millions de dollars dans la stratégie de capital-risque, déployée à partir de notre bureau de San Francisco, et il a établi neuf relations avec des commandités. Les commandités du groupe Fonds et placements secondaires ont offert 195 occasions de placement direct à Investissements RPC, et 37 placements avaient été conclus au 31 mars 2021. Le montant en dollars total des placements conclus a représenté 2,5 milliards de dollars du capital investi d'Investissements RPC, lequel a été investi sans versement de frais et sans coûts de portage.

Faits saillants de l'exercice :

- Engagement à investir un montant de 750 millions de dollars américains dans Silver Lake Partners VI. Cet engagement représente une occasion d'investir dans la plateforme phare du commandité, laquelle se concentre sur les technologies, les médias et les télécommunications à grande échelle et orientés vers la croissance, ainsi que sur les entreprises axées sur les technologies.
- Engagement à investir un montant de 500 millions d'euros dans CVC Capital Partners VIII, une occasion d'investir dans l'un des plus importants fonds d'acquisition phare de CVC. CVC VIII est un fonds en Europe et en Amérique du Nord axé sur les rachats avec prise de contrôle des moyennes et grandes entreprises.
- Conclusion de la vente d'un portefeuille de 20 participations dans des fonds et de neuf coinvestissements à gestion passive d'un montant de 2,4 milliards de dollars canadiens dans le cadre du programme de dessaisissement actif.

Placements en actions de sociétés fermées, Asie

Au cours de l'exercice, le groupe Placements en actions de sociétés fermées, Asie a fait croître son portefeuille, dont la valeur comptable est passée de 15,3 milliards de dollars à 22,4 milliards de dollars. Le portefeuille est composé de placements dans des fonds de 13,3 milliards de dollars (ou 60 pour cent), de placements directs de 8,6 milliards de dollars (ou 38 pour cent) et de placements secondaires de 0,5 milliard de dollars (ou 2 pour cent). La plupart des placements du groupe ont été effectués dans des marchés émergents, soit des placements de 12,4 milliards de dollars en Chine élargie, en hausse par rapport à 8,0 milliards de dollars à l'exercice 2020, et des placements de 2,1 milliards de dollars en Inde, soit un montant en légère hausse par rapport à celui enregistré à l'exercice 2020. La croissance du portefeuille tient principalement aux profits sur évaluation de 8,5 milliards de dollars et au nouveau capital investi de 3,4 milliards de dollars. Ces facteurs ont été en partie contrebalancés par des distributions totalisant 2,8 milliards de dollars et par des pertes de change de 2,0 milliards de dollars. Le groupe entretient actuellement des relations avec 37 gestionnaires de fonds, pour une exposition totale de 20,8 milliards de dollars. Son portefeuille comprend également des placements directs dans 40 sociétés. Au cours de l'exercice, le groupe a élargi de manière sélective son réseau de commandités en ajoutant trois nouveaux gestionnaires, en s'engageant à investir 2,1 milliards de dollars dans des fonds en Asie, et il a conclu huit placements directs pour 0,9 milliard de dollars. Dans l'ensemble, le groupe Placement en actions de sociétés fermées, Asie a enregistré un rendement net de 43,5 pour cent, soit un bénéfice net de 6,6 milliards de dollars.

Le marché des actions de sociétés fermées de la région de l'Asie-Pacifique a connu une reprise plus rapide en ce qui a trait aux activités d'investissement que celui de l'Amérique du Nord et de l'Europe. Cependant, la mobilité réduite, les tensions commerciales persistantes entre les États-Unis et la Chine, l'incertitude constante suscitée par la pandémie de COVID-19 et les niveaux élevés des évaluations ont tous contribué à réduire le rythme des investissements et des levées de capitaux dans la région. Les actions de sociétés fermées demeurent une source importante de capitaux dans la région. Les marchés chinois et indien ont affiché un intérêt croissant pour les capitaux alternatifs, les investisseurs ayant reconnu les capacités de création de valeur dans le cadre de partenariats de capital-investissement à plus long terme pour les sociétés de leur portefeuille.

Faits saillants de l'exercice :

- Investissement d'un montant de 300 millions de dollars américains afin d'acquérir une participation d'environ 25 pour cent dans Virtusa Corporation (Virtusa), en partenariat avec Baring Private Equity Asia. Virtusa est une entreprise mondiale offrant une gamme complète de services informatiques.
- Placement d'un montant de 160 millions de dollars américains pour une participation d'environ 8 pour cent dans CITIC aiBank, la première banque directe sur Internet en Chine, afin de pénétrer le marché chinois des technologies financières, qui connaît une croissance rapide. CITIC aiBank est le résultat d'une alliance stratégique entre la CITIC Bank et le Groupe Baidu et a commencé ses activités en novembre 2017.
- Engagement à investir un montant de 300 millions de dollars américains dans le fonds Trustbridge Fund VII. Cet engagement représente une occasion d'investir dans un investisseur solide axé sur la croissance au sein du marché intermédiaire en Chine grâce à une stratégie thématique soutenue par la technologie dans les secteurs des soins de santé, de l'éducation et du mode de vie.

Perspectives d'avenir

Le service Actions de sociétés fermées continuera d'assurer la résilience de son portefeuille de placements, en plus de tirer parti des tendances émergentes découlant de la pandémie de COVID-19. Le service Actions de sociétés fermées maintiendra une approche de placement souple axée sur les partenariats qui maximise l'efficacité de l'affectation des capitaux, améliore la liquidité du portefeuille et optimise les rendements des placements. Plus précisément, le service Actions de sociétés fermées :

- évaluera les nouvelles occasions au sein des marchés disloqués présentant des conditions favorables dans le contexte de la pandémie de COVID-19, en tirant parti d'une solide expertise existante propre au secteur ou à l'actif;
- poursuivra l'élaboration d'une approche en matière d'investissement axée sur les données alternatives et l'analytique visant à générer un rendement alpha en intégrant de nouvelles sources de données, en appliquant des analyses avancées aux défis d'affaires, en tirant parti des partenariats de premier ordre et en engageant des équipes interdisciplinaires dans l'ensemble d'Investissements RPC;
- approfondira l'expertise et les réseaux du marché local en Chine élargie et en Inde, et constituera une équipe locale au bureau de Mumbai afin d'améliorer les activités de montage de transactions;
- améliorera les processus de gestion du capital afin d'accroître la visibilité et de soutenir les processus décisionnels relatifs aux futurs investissements de capital;
- participera activement au perfectionnement des talents, en favorisant une perspective internationale, en accroissant la diversité et en améliorant l'expérience des employés.

Actifs réels

Service de placement

Rendement net
de l'exercice 2021

6,9 milliards \$
7,1 %

Placements nets

104,4 milliards \$

Principales priorités au cours de l'exercice considéré

- **Renforcement de notre solide engagement à investir dans la transition énergétique, ce qui a mené à la décision de former le groupe Énergie durable à l'exercice 2022, une décision qui cadre avec la conviction de l'organisme selon laquelle la transition énergétique offre des occasions de générer des rendements attrayants à long terme ajustés en fonction du risque.**
- **Le service a continué à intégrer l'innovation et la technologie dans le processus décisionnel en matière de placement afin d'accroître la valeur du portefeuille. L'objectif est d'appliquer une approche axée sur les données alternatives et l'analytique afin de perturber le processus traditionnel de placement direct.**
- **Accent accru mis sur la gestion d'actifs, y compris la gestion du capital, la préparation au ralentissement économique et les changements climatiques.**

Le service Actifs réels a un portefeuille mondial de placements qui génère une combinaison attrayante de diversification, de revenu et de croissance du capital. Le portefeuille contient des placements dans les secteurs de l'immobilier, des infrastructures, de l'électricité et des énergies renouvelables et de l'énergie et des ressources.

Sommaire

La valeur du portefeuille du service Actifs réels a augmenté pour passer de 97,6 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2020 à 104,4 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2021. Cette croissance est principalement attribuable aux nouvelles activités de placement de 9,8 milliards de dollars et aux profits sur évaluation de 11,0 milliards de dollars. Ces facteurs ont été en partie contrebalancés par les cessions d'actifs et les distributions de 9,8 milliards de dollars et par des pertes de change de 4,2 milliards de dollars. L'actif net du service Actifs réels compte pour 21 pour cent de la caisse et est géré par une équipe composée de 223 professionnels situés dans huit bureaux à l'échelle mondiale. La présence géographique des 204 placements du service Actifs réels s'étend sur cinq continents et 66 pour cent des professionnels du service travaillent dans des bureaux d'Investissements RPC à l'échelle internationale.

Le tableau ci-dessous présente un sommaire des rendements totaux absolus. Les taux de rendement sont calculés sur une base pondérée en fonction du temps, sans couverture.

Actifs réels

(%)	Exercice 2021	Exercice 2020
Rendements		
Rendement sur 1 exercice, excluant l'incidence du change	12,1	0,1
Rendement sur 1 exercice	7,4	0,1
Rendement net sur 1 exercice	7,1	(0,2)
Rendement du comparateur sur 1 exercice ¹	20,7	(6,8)

1. Le comparateur de rendement correspond au rendement pondéré des facteurs de risque et de rendement représentatifs des programmes de placement du service.

Au cours de l'exercice 2021, les quatre programmes de placement du service Actifs réels ont obtenu des résultats de rendement absolu mitigés, reflétant en grande partie l'incidence variable de la pandémie de COVID-19 et la reprise subséquente. Le service a généré un rendement net positif global, qui est en grande partie attribuable au rebond du marché de l'énergie, à la résilience des services essentiels fournis par les actifs au sein du portefeuille d'infrastructures, ainsi qu'à la demande mondiale accrue pour les placements dans l'électricité et les énergies renouvelables. Toutefois, les principaux secteurs immobiliers comme le commerce de détail et les immeubles de bureaux ont subi l'incidence négative des mesures rigoureuses de santé publique mises en place afin de limiter les contacts entre personnes, ce qui a donné lieu à une diminution des flux de trésorerie. Ces tendances ont été quelque peu contrebalancées par la montée en puissance continue des entrepôts en tant que secteur de choix pour les investisseurs.

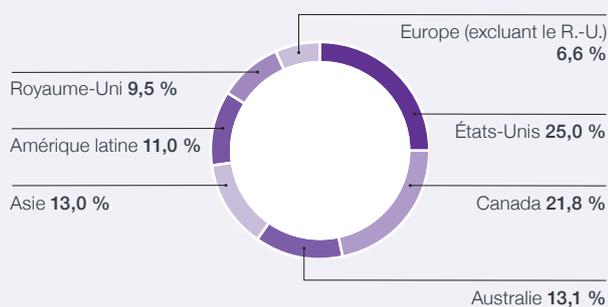
L'apport du service à la valeur ajoutée en dollars pour l'exercice 2021 a été négatif en raison du rendement solide des indices de marchés publics, en plus des facteurs susmentionnés ayant une incidence sur le groupe Placements immobiliers, ce qui a donné lieu à un apport négatif de 11,2 milliards de dollars à la valeur ajoutée en dollars au cours de l'exercice 2021 et de 3,1 milliards de dollars sur cinq exercices. Veuillez vous reporter à la page 93 pour de plus amples renseignements sur le rendement relatif.

Le service Actifs réels a continué de fournir un apport favorable à long terme. Au cours des cinq derniers exercices, le service a généré un bénéfice net de 25,0 milliards de dollars et un rendement net de 6,2 pour cent.

Au cours de l'exercice 2021, le service Actifs réels a enregistré un bénéfice net de 6,9 milliards de dollars, déduction faite des coûts de 766 millions de dollars engagés afin de soutenir ses activités de placement. Les coûts ont augmenté par rapport à l'exercice précédent en raison de la hausse des commissions de performance dans le groupe Placements immobiliers, l'exercice 2021 incluant des commissions de performance non récurrentes relativement aux cessions et aux profits sur évaluation. Les frais de gestion des placements comprennent des commissions de performance de 228 millions de dollars et des frais de gestion de 148 millions de dollars. Les coûts de transaction de 57 millions de dollars ont trait principalement aux services professionnels et aux services-conseils engagés lors du contrôle diligent visant les acquisitions et les cessions de placements. Les coûts de transaction ont diminué par rapport à l'exercice précédent en raison du recul des activités de négociation. Les charges d'exploitation se sont chiffrées à 333 millions de dollars, soit un résultat légèrement supérieur à celui de l'exercice précédent relativement à l'actif géré, en raison d'une hausse des coûts attribués au service relativement au soutien des fonctions internes comme les finances et les technologies et données.

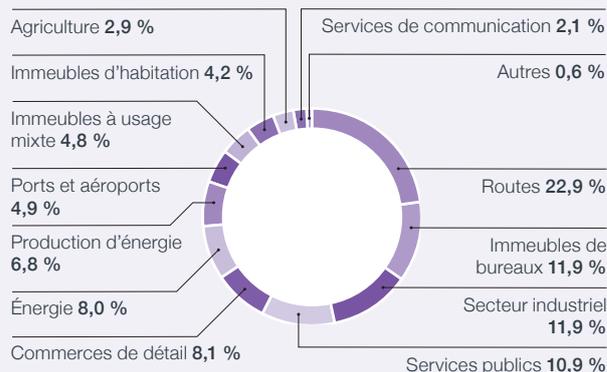
Actifs réels – Diversification géographique

Au 31 mars 2021



Actifs réels – Diversification sectorielle

Au 31 mars 2021



Bénéfice net (perte nette) du service Actifs réels

(en millions de dollars)

	Exercice 2021	Exercice 2020	Sur 5 exercices
Revenu de placement ajusté	7 664	347	28 141
Frais de gestion des placements	376	190	1 106
Coûts de transaction	57	136	648
Revenu de placement net	7 231	21	26 387
Charges d'exploitation	333	296	1 364
Bénéfice net (perte nette)	6 898	(275)	25 023

Activités de l'exercice 2021

La COVID-19 a obligé le service à mettre principalement l'accent sur la gestion de portefeuille, de sorte à s'assurer que ses actifs se montreraient résilients face à la pandémie et seraient en bonne position pour bénéficier de la réouverture des économies. Cette priorité, conjuguée à l'incertitude mondiale et aux ordres de confinement à l'échelle locale découlant de la pandémie, ont amené le service à ralentir le rythme d'investissement des capitaux à l'échelle mondiale au cours de l'exercice 2021 par rapport aux exercices précédents. Le service a continué de favoriser les situations relativement auxquelles les solides partenariats et les capacités quant à l'envergure, la rapidité et la certitude d'exécution constituent les principaux facteurs de différenciation. C'est ce qui permet d'avoir accès à des transactions complexes et non traditionnelles qui offrent des profils de rendement intéressants.

Le service Actifs réels a continué de mettre l'accent sur l'accroissement des expositions aux marchés émergents, tout en assurant la gestion des cessions une fois les plans d'affaires réalisés ou en tirant parti des évaluations élevées. Le service a augmenté son exposition aux marchés émergents tels que l'Amérique latine et l'Inde grâce à des occasions d'investissement sur les marchés publics et privés.

Le service Actifs réels a commencé à mettre en œuvre le cadre de sélection de titres prenant en compte les changements climatiques d'Investissements RPC afin de cerner les risques et les occasions importants liés aux changements climatiques et de s'y attaquer, tant au sein du portefeuille existant qu'à l'égard des nouvelles occasions. En soutien au programme sur les changements climatiques de l'organisme, le service Actifs réels a aidé à cerner les risques et les occasions liés aux changements climatiques dans l'ensemble de la catégorie d'actifs en partageant les données du portefeuille et les connaissances du secteur. Le service Actifs réels participe maintenant à l'intégration du cadre de sélection de titres prenant en compte les changements climatiques dans les sociétés du portefeuille qui présentent des occasions importantes de transition climatique.

De plus, le service Actifs réels a contribué au comité sur les obligations vertes, à l'initiative Hydrogen Sprint et à la présence importante d'Investissements RPC dans le secteur de l'énergie renouvelable.

Énergie et ressources

À la fin de l'exercice, le portefeuille du groupe Énergie et ressources était composé de 19 placements d'une valeur de 10,0 milliards de dollars, comparativement à 7,3 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2020. La croissance du portefeuille découle principalement des profits sur évaluation de 3,8 milliards de dollars alors que les marchés de l'énergie se sont redressés après avoir subi un recul marqué au cours du quatrième trimestre de l'exercice précédent, ainsi que des nouvelles activités de placement de 0,7 milliard de dollars. Ces facteurs ont été en partie contrebalancés par des distributions au sein du portefeuille de 1,2 milliard de dollars et par des pertes de change de 0,6 milliard de dollars. Dans l'ensemble, le groupe Énergie et ressources a enregistré un rendement net de 45,0 pour cent, soit un bénéfice net de 3,2 milliards de dollars, au cours de l'exercice 2021.

Le secteur élargi de l'énergie est encore sujet de profonds changements et à une grande volatilité et le groupe y voit des occasions exceptionnelles pour les investisseurs faisant preuve de patience et de souplesse et disposant de moyens considérables. La transition vers une économie faible en carbone continuera de pousser le secteur de l'énergie vers de nouveaux sommets en matière d'innovation et d'efficacité, et l'équipe est en bonne position pour investir dans le cadre de cette transition énergétique mondiale. À compter de l'exercice 2022, le groupe Énergie et ressources a fusionné avec le groupe Électricité et énergies renouvelables pour former le nouveau groupe Énergie durable, qui saisira diverses occasions dans l'ensemble du marché de l'énergie durable. Le rendement de l'exercice 2022 sera présenté dans les données du groupe Énergie durable.

Faits saillants de l'exercice :

- Investissement dans la ronde de financement provisoire H-1 de ChargePoint, avec répartition à parts égales entre les groupes Énergie et ressources et Placements thématiques. Investissements RPC avait auparavant investi dans ChargePoint par l'intermédiaire d'un placement en actions privilégiées en 2018. Notre dernier placement porte le total des placements d'Investissements RPC dans ChargePoint à 73 millions de dollars américains. En février 2021, ChargePoint et Switchback Energy Acquisition Corporation ont conclu une fusion pour devenir le premier réseau coté en bourse de recharge de véhicules électriques au monde.
- Investissement d'un montant de 10 millions de dollars américains dans une ronde de financement de croissance de 75 millions de dollars américains pour Solidia Technologies, Inc. Solidia a mis au point une méthode exclusive pour utiliser le CO₂ dans le processus de production de ciment et de béton.

Infrastructures

À la fin de l'exercice, le portefeuille du groupe Infrastructures était composé de 24 placements directs d'une valeur de 41,2 milliards de dollars, comparativement à 35,1 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2020. La croissance du portefeuille découle principalement des nouvelles activités de placement de 4,2 milliards de dollars et de la hausse des évaluations de 5,0 milliards de dollars. Ces facteurs ont été contrebalancés par les distributions et les cessions au sein du portefeuille de 2,8 milliards de dollars et par des pertes de change de 0,3 milliard de dollars. Le portefeuille s'est montré résilient tout au long de l'exercice 2021 en dépit du recul de l'activité économique. Ces résultats reflètent la nature essentielle et à long terme des activités, les niveaux de levier financier comparables intégrés aux placements qui sont inférieurs à ceux du marché, ainsi que les efforts des sociétés du portefeuille qui ont travaillé à la prestation des services essentiels auprès de collectivités partout dans le monde. Le groupe Infrastructures a enregistré un rendement net de 12,5 pour cent, soit un bénéfice net de 4,5 milliards de dollars, au cours de l'exercice 2021.

Le portefeuille du groupe Infrastructures est diversifié à l'échelle mondiale : 75,3 pour cent du portefeuille est investi dans les marchés établis, comme l'Amérique du Nord, l'Europe occidentale et l'Australie, et 24,7 pour cent est investi dans les marchés émergents, principalement en Amérique latine et en Inde. Les placements en infrastructures représentent 39,5 pour cent du portefeuille du service Actifs réels.

Au cours de l'exercice, le groupe Infrastructures est demeuré actif dans ses principaux secteurs géographiques et marchés et il a continué de mettre l'accent sur l'investissement dans d'importantes occasions de placement de qualité en collaboration avec d'autres partenaires qui partagent notre vision.

Faits saillants de l'exercice :

- Acquisition de 40 pour cent des actions d'Impulsora del Desarrollo y el Empleo en América Latina, S.A.B. de C.V. (IDEAL) en partenariat avec le Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario. La valeur nette de notre placement en titres de capitaux propres se chiffre à 1,0 milliard de dollars canadiens. Le portefeuille d'IDEAL comprend 18 concessions d'infrastructure au Mexique, ainsi qu'une entreprise de services de télépéage et une entreprise d'exploitation.
- Acquisition, pour un montant de 624 millions de dollars américains, d'une participation de 15 pour cent dans Transurban Chesapeake, une entreprise de routes à péage qui exploite les voies express des autoroutes 495, 95 et 395 dans la région du Grand Washington, aux États-Unis. L'acquisition sera réalisée de concert avec d'autres investisseurs pour collectivement acquérir une participation de 50 pour cent.
- Acquisition d'une participation additionnelle de 2,67 pour cent dans E.ON SE, une société de services publics allemande cotée en bourse qui détient et exploite des réseaux de distribution d'électricité et de gaz réglementés, et qui offre également des services d'approvisionnement énergétique, pour une participation combinée (avec le groupe Actions fondamentales à gestion active) de 6,30 pour cent. Notre dernier placement porte le total des placements d'Investissements RPC dans E.ON à 1,5 milliard d'euros.

Électricité et énergies renouvelables

À la fin de l'exercice, le portefeuille du groupe Électricité et énergies renouvelables était composé de neuf placements directs d'une valeur de 10,2 milliards de dollars, comparativement à 8,7 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2020. La croissance du portefeuille est principalement attribuable aux profits sur évaluation de 2,1 milliards de dollars en raison du rendement d'exploitation et de l'intérêt accru des marchés pour les énergies renouvelables, ainsi qu'aux nouvelles activités de placement de 0,8 milliard de dollars. Ces facteurs ont plus que contrebalancé les pertes de change de 1,0 milliard de dollars et les cessions et distributions de 0,4 milliard de dollars. Depuis la conclusion de son premier investissement dans le secteur de la production d'électricité en mai 2018, le portefeuille du groupe Électricité et énergies renouvelables a enregistré une croissance de 7,0 milliards de dollars. Le groupe Électricité et énergies renouvelables a enregistré un rendement net de 13,6 pour cent, soit un bénéfice net de 1,2 milliard de dollars, au cours de l'exercice 2021.

Les changements à long terme du marché de l'électricité se sont accélérés au cours de l'exercice 2021 et cette tendance, conjuguée aux capitaux privés disponibles, continue de se traduire par d'importantes occasions de placement évolutives pour le groupe. À compter de l'exercice 2022, le groupe Électricité et énergies renouvelables a fusionné avec le groupe Énergie et ressources pour former le nouveau groupe Énergie durable, qui continuera de saisir diverses occasions dans l'ensemble du marché de l'énergie durable. Le rendement de l'exercice 2022 sera présenté dans les données du groupe Énergie durable.

Faits saillants de l'exercice :

- Annonce d'une entente avec Enbridge Inc. visant l'acquisition d'une participation de 49 pour cent dans l'entité qui détient la participation d'Enbridge Inc. dans Éolien Maritime France SAS, le partenariat d'Enbridge avec EDF Renewables, pour un montant d'environ 80 millions d'euros. Le partenariat aménage actuellement trois projets éoliens situés au large de la France.
- Création d'une nouvelle plateforme basée au Royaume-Uni, Renewable Power Capital Limited, soutenue par la stratégie de placement du groupe Électricité et énergies renouvelables. Cette plateforme investira dans l'énergie solaire, l'énergie éolienne terrestre et le stockage par batteries, entre autres technologies, dans l'ensemble de l'Europe. La plateforme a conclu sa première acquisition en Finlande, visant un portefeuille de trois projets éoliens terrestres totalisant 171 mégawatts, pour lesquels nous avons engagé un montant allant jusqu'à 245 millions d'euros. En outre, Renewable Power Capital a également annoncé la création d'une coentreprise avec Benbros Solar afin de développer 3,4 gigawatts de projets solaires en Espagne.

Placements immobiliers

À la fin de l'exercice, le portefeuille du groupe Placements immobiliers totalisait 43,0 milliards de dollars, comparativement à 46,5 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2020. Cette variation de la valeur du portefeuille est attribuable à un remboursement de capital de 5,4 milliards de dollars lié aux distributions et aux ventes d'actifs, ainsi qu'à des pertes de change de 2,3 milliards de dollars. Ces facteurs ont été contrebalancés par de nouvelles activités de placement totalisant 4,1 milliards de dollars et des profits sur évaluation de 0,1 milliard de dollars. Dans l'ensemble, le groupe Placements immobiliers a enregistré un rendement net négatif de 4,5 pour cent, soit une perte nette de 2,0 milliards de dollars, à l'exercice 2021.

Le portefeuille du groupe Placements immobiliers était composé de 152 placements réalisés conjointement avec 58 partenaires exploitants et gérés dans sept bureaux à l'échelle mondiale. Ce portefeuille demeure diversifié parmi les secteurs et les grands marchés mondiaux. En effet, 79,0 pour cent du portefeuille est investi sur des marchés établis comme les États-Unis, le Royaume-Uni, le Canada et l'Australie, et 21,0 pour cent sont investis sur des marchés émergents comme la Chine élargie, l'Inde et le Brésil. Plus de 80 pour cent des professionnels du groupe travaillent dans des bureaux d'Investissements RPC à l'échelle internationale.

Le groupe Placements immobiliers a continué d'accroître ses placements dans les marchés émergents, tout en réorientant davantage son exposition vers les placements dans des entrepôts et des immeubles résidentiels et en augmentant ses investissements dans des secteurs en croissance tels que les centres de données. Le programme visant les sociétés immobilières cotées, mis en place au cours de l'exercice 2019 pour accroître l'exposition aux pays et aux secteurs non représentés ou sous-représentés dans le portefeuille actuel, a investi des nouveaux capitaux de 1,6 milliard de dollars au cours de l'exercice, dont près de 11 pour cent dans les marchés émergents.

Le groupe Placements immobiliers s'engage toujours à approfondir ses relations de longue date avec des partenaires exploitants de premier ordre, qui sont une précieuse source d'occasions de placement. Compte non tenu des placements dans le portefeuille de titres immobiliers cotés, plus de 98 pour cent des activités de placement au cours de l'exercice ont été effectuées en collaboration avec des partenaires existants tels Goodman Group, Longfor Properties, Global Logistic Properties, ESR et LOGOS.

Faits saillants de l'exercice :

- Établissement d'une nouvelle coentreprise d'aménagement avec APG et ESR Cayman Limited afin d'investir dans un portefeuille d'entrepôts logistiques de premier ordre en Corée du Sud et de le mettre en valeur. L'apport en capital d'Investissements RPC à la coentreprise s'élève à 450 millions de dollars américains.
- Formation d'une nouvelle coentreprise avec Greystar Real Estate Partners, LLC pour saisir des occasions d'aménagement immobilier multirésidentiel sur des marchés cibles aux États-Unis, avec un apport en capital de 350 millions de dollars américains pour une participation de 90 pour cent dans la coentreprise.
- Conclusion d'un certain nombre de cessions au cours de l'exercice, y compris la vente de notre participation de 50 pour cent dans Nova Victoria, un projet d'aménagement à usage mixte de cinq immeubles de prestige à Londres, dans le cadre de deux transactions distinctes totalisant un produit net d'environ 725 millions de dollars canadiens. Le groupe Placements immobiliers a également conclu la vente de sa participation de 50 pour cent dans Puerto Venecia, un centre commercial espagnol, conjointement avec notre partenaire de coentreprise, intu, pour un produit net d'environ 115 millions d'euros.

Création de valeur pour le portefeuille

Au cours du dernier exercice, le groupe Création de valeur pour le portefeuille a continué de collaborer avec des équipes de placement afin d'améliorer la stratégie de gestion active des actifs d'Investissements RPC à l'égard des placements directs en actions dans lesquels la caisse détient des droits de gouvernance significatifs. En étroite collaboration avec les services de placement, le groupe Création de valeur pour le portefeuille a cherché à renforcer davantage les pratiques de la caisse en matière de planification de la création de valeur, d'évaluation et de sélection des membres de la haute direction, de sélection et d'engagement des administrateurs de conseils de sociétés comprises dans le portefeuille et de surveillance des placements dans l'ensemble du portefeuille.

Le groupe a joué un rôle important dans la réponse de la caisse à la pandémie de COVID-19, en procédant à une évaluation ciblée de l'incidence sur le portefeuille, qui comprenait l'évaluation des besoins potentiels de liquidités pour les placements à gestion active, la planification et la mise en œuvre de stratégies d'atténuation des incidences de la COVID-19, ainsi qu'un partage continu des meilleures pratiques.

Tout au long de l'exercice, le groupe Création de valeur pour le portefeuille a continué de collaborer avec des équipes d'Investissements RPC et des partenaires externes afin de repérer et de mettre en œuvre de façon proactive des occasions de création de valeur axées sur le numérique dans l'ensemble du portefeuille et au sein de la caisse elle-même. Ces initiatives ont porté sur une grande variété de projets, notamment les transformations des activités numériques, l'utilisation de données et d'analyses avancées pour favoriser le perfectionnement opérationnel et la surveillance accrue du portefeuille, ainsi que des projets pilotes et la recherche ciblée afin de cerner les cas d'utilisation à haute valeur dans les technologies émergentes et établies.

Dans le cadre du programme d'engagement des administrateurs des sociétés du portefeuille d'Investissements RPC et en collaboration avec le service des affaires juridiques, le groupe Création de valeur pour le portefeuille a lancé une série virtuelle continue d'engagement des administrateurs. Cette série est conçue pour offrir un forum au sein duquel la caisse et les administrateurs nommés aux conseils d'administration des sociétés du portefeuille peuvent échanger de l'information de façon proactive, s'aligner sur des questions clés et apprendre les uns des autres. Les sujets qui figurent en bonne place dans la série comprennent ceux ayant trait aux meilleures pratiques en matière de gestion d'actifs, à l'inclusion et à la diversité, ainsi qu'à la transformation et la perturbation numériques.

Perspectives d'avenir

Pour l'avenir, le service Actifs réels aura pour principal objectif de repérer et de saisir des occasions de placement intéressantes qui émergeront à mesure de la réouverture des marchés privés après la COVID-19 :

- Faire progresser les initiatives clés liées aux énergies renouvelables et aux carburants, à la décarbonation industrielle et aux marchés du carbone par l'entremise du groupe Énergie durable nouvellement formé. L'équipe combinée favorisera une plus grande collaboration afin d'offrir une approche intégrée en matière d'occasions d'investissement découlant de l'accélération de l'électrification et de la durabilité.
- Continuer de collaborer avec les sociétés du portefeuille afin de faire progresser leurs transformations numériques et mettre au point une approche axée sur les données alternatives et l'analytique en matière de placements privés.
- Intégrer davantage les facteurs liés aux changements climatiques dans notre portefeuille de placements existant afin de déterminer et d'évaluer les principaux risques liés aux changements climatiques qui sont susceptibles d'avoir une incidence économique significative.
- Accroître notre exposition aux marchés émergents, principalement en Chine continentale, au Brésil et en Inde.
- Mettre l'accent sur le perfectionnement des talents, la collaboration entre les bureaux à l'échelle mondiale et l'accroissement de la diversité au sein de notre bassin de talents.

Rendements des portefeuilles de référence

Investissements RPC a établi des indices de référence fondés sur le marché, appelés portefeuilles de référence, qui servent à évaluer la performance de la caisse.

Les portefeuilles de référence sont des portefeuilles à gestion passive à deux catégories d'actifs nominaux composés d'actions mondiales sur les marchés publics et d'obligations nominales des gouvernements fédéral et provinciaux canadiens. Chaque catégorie d'actifs est représentée par des indices de marché généraux. Ces portefeuilles nous servent de référence aux fins de comparaison du rendement d'Investissements RPC. Ils fournissent un niveau de risque de marché cible et servent aussi de référence en ce qui a trait aux rendements totaux à long terme des portefeuilles de placement du RPC de base et du RPC supplémentaire. Le compte de base du RPC et le compte supplémentaire du RPC ont des portefeuilles de référence distincts reflétant les niveaux de risque distincts ciblés pour chacun de leur portefeuille de placement à long terme. Veuillez vous reporter à la page 32 pour de plus amples renseignements sur les pondérations en actions mondiales et en obligations de gouvernements canadiens des portefeuilles de référence.

La détermination des niveaux de risque cibles des portefeuilles de référence représente l'une des décisions en matière de placement les plus importantes que nous puissions prendre. Investissement RPC doit prendre des risques mesurés afin de mener à bien son objectif défini par la loi et d'obtenir les rendements à long terme qui permettront d'assurer au mieux la viabilité du RPC pour les générations futures. À court terme, l'exposition à des placements à risque élevé comme des placements en actions augmente la volatilité des rendements. À long terme, toutefois, les niveaux de risque élevés sont contrebalancés par des rendements élevés. Nous sommes d'avis que la nature à long terme du RPC et de son financement et ses flux de trésorerie relativement prévisibles justifient l'adoption d'un niveau de risque cible beaucoup plus élevé que le niveau minimal requis pour assurer la viabilité du régime. Les rendements attendus d'un niveau de risque cible élevé accroissent la viabilité à long terme du RPC.

Ci-dessous sont présentés les taux de rendement des portefeuilles de référence sur un horizon à long terme :

En pourcentage (annualisé)	Exercice 2021	Exercice 2020
Rendements du portefeuille de référence du RPC de base		
Rendement sur 1 exercice	30,5	(3,1)
Rendement sur 5 exercices	11,2	5,2
Rendement sur 10 exercices	10,2	8,3
Rendements du portefeuille de référence du RPC supplémentaire		
Rendement sur 1 exercice	17,0	0,7
Rendement depuis la création ¹	10,8	6,1

1. Rendement depuis la création du RPC supplémentaire en janvier 2019.

Rendement par rapport aux portefeuilles de référence

À chaque exercice, nous mesurons en dollars l'écart entre le rendement annuel de chaque compte et celui de son portefeuille de référence, ce qui correspond à la valeur ajoutée en dollars, déduction faite de tous les coûts.

La caisse a réalisé un bénéfice net de 83,9 milliards de dollars au cours de l'exercice 2021. Ce résultat représente le rendement absolu le plus élevé que la caisse ait enregistré sur un seul exercice et contribue à la viabilité à long terme du RPC. Toutefois, le rendement de la caisse au cours de l'exercice 2021 est inférieur aux rendements totaux des portefeuilles de référence du compte de base et du compte supplémentaire du RPC, ce qui a donné lieu à une valeur ajoutée en dollars nette négative de 35,3 milliards de dollars. Sur une base relative, le rendement total de 30,4 pour cent des portefeuilles de référence a dépassé de 10,0 pour cent le rendement net de la caisse, qui s'est établi à 20,4 pour cent. Ce rendement supérieur s'explique principalement par la remontée exceptionnelle des marchés boursiers mondiaux, dont les rendements totaux des portefeuilles de référence sont en grande partie tributaires.

Lors de périodes pendant lesquelles les rendements des portefeuilles de référence sont portés par la hausse sur les marchés boursiers, comme ce fut le cas au cours de l'exercice considéré, la caisse enregistre habituellement un rendement inférieur à celui des portefeuilles de référence à deux catégories d'actifs.

Au cours de l'exercice 2021, l'indice de référence des actions des portefeuilles de référence a été fortement influencé par un petit nombre de sociétés de technologie de très grande envergure, qui constituent une part

importante de la capitalisation boursière totale de l'indice mondial S&P des sociétés à forte et à moyenne capitalisation. Sur les plus de 3 000 sociétés de l'indice, seulement six représentent 12,1 pour cent de la capitalisation boursière. De plus, elles ont largement surclassé l'indice. Ensemble, ces six sociétés représentent 17,2 pour cent du rendement total de l'exercice sur l'indice. L'exposition aux titres de capitaux propres diversifiée au sein des portefeuilles de placement n'est pas aussi concentrée dans un très petit nombre de sociétés. Ces six sociétés ne représentaient que 1,5 pour cent de l'actif net de la caisse à la fin de l'exercice.

L'indice de référence des actions des portefeuilles de référence a généré un rendement de 36,7 pour cent au cours de l'exercice 2021, soit le rendement le plus élevé depuis l'adoption de la stratégie de gestion active. Dans la conjoncture très inhabituelle de l'exercice considéré, ce rendement place la barre très haut pour les portefeuilles de placement beaucoup plus diversifiés. La caisse est cependant mieux protégée en cas de repli abrupt des marchés, comme celui qui s'est produit à la fin de l'exercice 2020.

Au niveau des comptes, le rendement de 30,5 pour cent du portefeuille de référence du RPC de base a donné lieu à une valeur ajoutée en dollars nette négative de 35,2 milliards de dollars, tandis que le rendement de 17,0 pour cent du portefeuille de référence du RPC supplémentaire a donné lieu à une valeur ajoutée en dollars nette négative de 0,1 milliard de dollars. Veuillez vous reporter à la page 25 pour de plus amples renseignements sur la gestion active et les sources de rendement.

Au cours d'une période donnée, l'écart entre les rendements nets réels et ceux des portefeuilles de référence en ce qui a trait à la valeur ajoutée nette découle souvent en grande partie d'un ou de plusieurs facteurs suivants :

- 1. Diversification** – La diversification des portefeuilles de placement est beaucoup plus importante que celle des portefeuilles de référence. Comme il est indiqué à la section Notre stratégie de placement à la page 22, nous constituons des portefeuilles diversifiés sur le plan des expositions aux facteurs de risque et de rendement sous-jacents et des catégories d'actifs permettant d'atteindre ces expositions. Le portefeuille de placement du RPC de base se compose de placements majeurs dans des catégories d'actifs des marchés privés comme les actions de sociétés fermées et les actifs réels, comparativement à seulement deux catégories d'actifs dans le portefeuille de référence affichant une forte pondération en actions de sociétés ouvertes (85 pour cent au sein du RPC de base depuis l'exercice 2019). Le portefeuille de placement du RPC supplémentaire participe aussi aux mêmes grandes catégories d'actifs et aux mêmes stratégies, mais une proportion plus importante du portefeuille est investie dans des obligations d'État.

Sur le long terme, la diversification peut créer de la valeur (en fonction d'un niveau de risque donné) et offrir une protection contre les replis extrêmes des portefeuilles composés en majeure partie de titres des marchés boursiers.

Les rendements des actifs d'une certaine catégorie peuvent différer des rendements attendus selon nos estimations des facteurs de risque et de rendement sous-jacents. À titre d'exemple, à l'exercice 2021, les rendements des placements dans des biens immobiliers ont été largement inférieurs aux rendements auxquels nous pourrions habituellement nous attendre, car ils ont été particulièrement vulnérables aux répercussions de la pandémie. Sur de courtes périodes, certaines catégories d'actifs seront parfois influencées par des événements et suivront des tendances qui ne reflètent pas nos attentes à long terme, ce qui peut avoir une incidence tant positive que négative. Dans le cadre de notre processus de placement (tel qu'il est décrit à la page 32), nous assurons le suivi des rendements des actifs par rapport aux attentes fondées sur des facteurs, et utilisons cette information pour améliorer constamment notre approche en matière de placement.

Dans l'ensemble, au cours de la période de cinq exercices close à l'exercice 2021, deux facteurs ont contribué à la valeur ajoutée négative découlant de la diversification :

- la pondération en actions du portefeuille de placement du RPC de base inférieure à celle du portefeuille de référence, qui s'établissait à 85 pour cent;
- les rendements des placements dans d'autres catégories d'actifs, qui n'ont pas suivi la reprise prolongée des marchés boursiers mondiaux au cours de la période de cinq exercices.

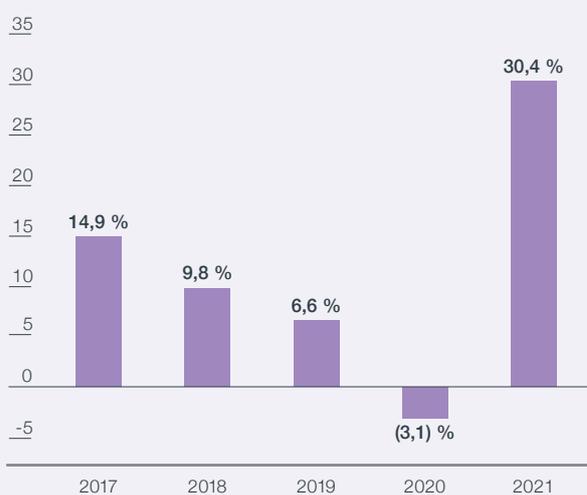
Facteurs ayant une incidence sur la valeur ajoutée nette

Diversification : l'incidence de la diversification de la caisse parmi un large éventail de catégories d'actifs par rapport aux portefeuilles de référence à deux catégories d'actifs, qui affichent une forte pondération en actions de sociétés ouvertes.

Sélection des placements : l'incidence des décisions en matière de sélection des placements au sein de chacun des programmes, ce qui comprend l'achat, la pondération et la vente d'actifs particuliers en fonction du mandat du programme et des expositions factorielles voulues, déduction faite de tous les coûts.

Positionnement stratégique : l'incidence des modifications intentionnelles, importantes mais temporaires, de la pondération des actifs et/ou des expositions par rapport aux cibles établies pour le portefeuille ou à la répartition normale de ses actifs.

Rendements annuels combinés des portefeuilles de référence



La diversification du portefeuille de placement du RPC de base en fonction d'un large éventail de facteurs et de catégories d'actifs répartis dans diverses régions géographiques et libellés dans diverses monnaies peut influencer de façon sur la création de valeur ajoutée à court terme. On s'attend toutefois à ce que cette diversification crée de la valeur à long terme, lorsque les marchés ne sont pas assujettis à un seul facteur. Nous estimons et constatons que l'ensemble très diversifié d'expositions au risque de change de la caisse atténue le risque global et la volatilité des rendements en dollars canadiens. Nous sommes également d'avis que l'utilisation d'un levier financier pour augmenter le montant brut investi dans des actifs, à un niveau de risque de marché cible, permet d'accroître la diversification et les rendements à long terme.

Catégorie d'actifs	Indice de référence	Rendement pour l'exercice 2021 (%)	Rendement pour l'exercice 2020 (%)
Actions	Indice mondial S&P des sociétés à forte et à moyenne capitalisation ¹	36,7	(4,8)
Titres à revenu fixe	Indice obligataire tous les gouvernements FTSE Canada	(0,5)	5,6
Total du portefeuille de référence du RPC de base²		30,5	(3,1)
Total du portefeuille de référence du RPC supplémentaire²		17,0	0,7

1. Déduction faite de la retenue d'impôt à la source d'Investissements RPC, sans couverture.

2. Les rendements des composantes des portefeuilles de référence du RPC de base et du RPC supplémentaire sont les mêmes, mais les rendements totaux diffèrent en raison de la pondération des composantes dans chaque portefeuille de référence (ratio de pondération des titres de capitaux propres par rapport aux titres à revenu fixe de 85/15 pour le RPC de base et de 50/50 pour le RPC supplémentaire).

Le tableau suivant présente la répartition moyenne des actifs de la caisse entre les principales catégories d'actifs pour l'exercice 2021 :

Pondérations moyennes des catégories d'actifs	Exercice 2021	
	RPC de base	RPC supplémentaire
Actions de sociétés ouvertes	31 %	19 %
Actions de sociétés fermées	24 %	15 %
Obligations d'État	22 %	52 %
Placements en instruments de crédit	13 %	8 %
Actifs réels ¹	22 %	13 %
Trésorerie et stratégies de rendement absolu ²	(12) %	(7) %
Total	100 %	100 %

- Dans le cas du RPC de base, la pondération comprend 10 pour cent au titre des biens immobiliers, 8 pour cent au titre des infrastructures, 2 pour cent du secteur de l'électricité et des énergies renouvelables, 2 pour cent au titre du secteur de l'énergie et des ressources; dans le cas du RPC supplémentaire, la pondération comprend 6 pour cent au titre des biens immobiliers, 5 pour cent au titre des infrastructures, 1 pour cent au titre du secteur de l'électricité et des énergies renouvelables et 1 pour cent au titre du secteur de l'énergie et des ressources.
- Déduction faite des émissions externes de titres d'emprunt.

2. Sélection des placements – La sélection des placements est le processus selon lequel nous sélectionnons, achetons, pondérons et vendons chaque actif en fonction du mandat du programme connexe et des expositions factorielles voulues. Nous tirons parti de nos compétences distinctes en matière de placement sur les marchés publics et divers types de marchés privés en ayant recours à des stratégies à position acheteur uniquement et à des stratégies à positions acheteur/vendeur (se reporter à la page 27 pour de plus amples renseignements sur les placements en position acheteur et vendeur). La création de valeur au moyen de la sélection de placements sur un horizon à plus long terme exige de bonnes compétences. Néanmoins, nous croyons que la diversité et l'étendue de nos programmes de placement contribuent à augmenter et à stabiliser notre performance globale.

Au cours d'une période donnée, l'apport à la valeur ajoutée découlant de la sélection des placements peut être influencé par les facteurs suivants :

- l'évaluation des actifs privés à un moment précis (comme il est décrit à la page 107);
- les rendements de l'indice de référence du placement, qui peuvent être influencés par un petit nombre d'entreprises comptant pour une part importante de la capitalisation boursière totale, ainsi que par la volatilité élevée des rendements des titres de ces entreprises.

3. Positionnement stratégique – le positionnement stratégique s'entend de la modification intentionnelle, importante mais temporaire, de la pondération des actifs et des expositions à divers facteurs par rapport aux cibles établies. Nous pouvons atteindre des positions stratégiques appropriées en exploitant les écarts existant entre les cours actuels du marché et les valeurs fondamentales à long terme. À titre d'exemple, nous pouvons accroître notre exposition aux actions de sociétés ouvertes dans une région géographique où les marchés se replient et où les cours sont anormalement faibles, ou nous pouvons réduire nos positions dans des marchés en hausse mais surévalués lorsque nous prévoyons que les rendements futurs à court et à moyen terme seront inférieurs aux prévisions à long terme.

Valeur ajoutée 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, puisque de nombreux facteurs tels que la volatilité du marché touchant les catégories d'actifs peuvent varier d'un exercice à l'autre. Notre stratégie et nos décisions en matière de placement reposent volontairement sur des horizons de placement de plusieurs années ou décennies. Nous nous concentrons sur la surveillance du rendement absolu et à valeur ajoutée en dollars sur des périodes de cinq exercices consécutifs. Cette période d'évaluation concorde avec notre mandat de placement à long terme et notre cadre de rémunération, comme il est décrit à la page 109. Bien qu'elle ne représente pas nécessairement un cycle du marché complet, la période de cinq exercices fournit, comme en témoignent les données historiques, une base raisonnable permettant d'évaluer le rendement à plus long terme.

Au cours d'une période donnée, deux facteurs influent sur la valeur ajoutée exprimée en dollars :

- le pourcentage de rendement de la valeur ajoutée de l'ensemble de la caisse, qui correspond à l'écart entre le rendement net en pourcentage annualisé de l'ensemble de la caisse et le rendement en pourcentage annualisé des portefeuilles de référence;
- la valeur de la caisse en dollars.

Rendement net et valeur ajoutée en pourcentage sur 5 exercices

(annualisé en %)



À plus long terme, les montants plus récents de la valeur ajoutée en dollars sur un seul exercice ont une incidence plus importante sur la valeur ajoutée en dollars sur cinq exercices et sur 10 exercices en raison de la forte croissance de la taille de la caisse. À la fin de l'exercice 2011, l'actif de la caisse s'établissait à 148,2 milliards de dollars, et à l'exercice 2016, ce montant avait quasi doublé pour s'établir à 278,9 milliards de dollars. Aujourd'hui, l'actif net de la caisse s'établit à 497,2 milliards de dollars.

La valeur ajoutée n'est pas influencée par la croissance de la taille de la caisse au fil du temps lorsqu'elle est évaluée en pourcentage. Au cours de l'exercice 2021, Investissements RPC a affiché un rendement net annualisé sur cinq exercices de 11,0 pour cent, ce qui est inférieur de 0,2 pour cent au rendement total de 11,2 pour cent des portefeuilles de référence. Cet écart s'explique en grande partie par le rendement exceptionnel du portefeuille de référence au cours de l'exercice 2021 découlant des rendements élevés des actions mondiales. Au cours de l'exercice précédent, le rendement net annualisé sur cinq exercices de la caisse s'établissait à 7,7 pour cent, ce qui est supérieur de 2,4 pour cent au rendement total des portefeuilles de référence. Investissements RPC

a affiché un rendement net annualisé sur 10 exercices de 10,8 pour cent au cours de l'exercice 2021, ce qui est supérieur de 0,6 pour cent au rendement total de 10,2 pour cent des portefeuilles de référence.

Au 31 mars 2021, Investissements RPC avait généré une valeur ajoutée en dollars composée de 28,4 milliards de dollars (se reporter à l'encadré) depuis l'adoption de la stratégie de gestion active le 1^{er} avril 2006. Le graphique ci-contre présente la valeur ajoutée en dollars composée depuis l'adoption de la stratégie, ainsi que pour les 10 et cinq derniers exercices.

Valeur ajoutée en dollars composée

La valeur ajoutée en dollars ne correspond pas seulement à la somme des valeurs ajoutées au cours de chaque exercice, mais elle tient également compte de l'incidence cumulative du réinvestissement continu des profits (ou des pertes). Nous calculons la valeur ajoutée en dollars composée comme étant la valeur en dollars nette totale qu'Investissements RPC a ajoutée à la caisse au fil du temps au moyen de toutes les sources de gestion active. Cette donnée est supérieure à la valeur que la caisse aurait générée si elle avait uniquement obtenu les rendements du portefeuille de référence.

Rendements à valeur ajoutée en dollars composée

(en milliards de dollars)



Valeur ajoutée en dollars nette pour les 5 derniers exercices

(en milliards de dollars)	2017	2018	2019	2020	2021
RPC de base	5,6	11,6	18,0	38,6	(7,8)
RPC supplémentaire	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0
Total	5,6	11,6	18,0	38,7	(7,8)

Valeur ajoutée en dollars par service de placement

Les apports à la valeur ajoutée en dollars des services de placement présentés dans le tableau ci-dessous sont mesurés par rapport aux comparateurs de rendement de leur portefeuille respectif. La définition de ces indices de référence et comparateurs tient compte des facteurs de risque et de rendement sous-jacents qui représentent les programmes propres à chaque service. En ce qui a trait au service Gestion de fonds globale, elle tient également compte de divers autres facteurs ayant une incidence sur le total de la valeur ajoutée en dollars nette, notamment les profits de change et les coûts de financement, qui ne sont pas pris en compte dans la valeur ajoutée présentée relativement aux autres services de placement.

Au cours de l'exercice 2021, l'essor des marchés boursiers mondiaux a contribué à la valeur ajoutée en dollars négative enregistrée par certains services de placement. Cependant, ce ne sont pas tous les secteurs des actions mondiales qui ont connu une croissance, puisque certains ont subi l'incidence négative de la pandémie de COVID-19. Pour ce qui est de l'indice mondial S&P des sociétés à forte et à moyenne capitalisation, les secteurs des biens de consommation discrétionnaire et des technologies ont surclassé le rendement général de l'indice, et les rendements dans ces secteurs sont essentiellement attribuables à un petit nombre de sociétés. La nature diversifiée de nos placements, en particulier dans les actions de sociétés fermées et les actifs réels, est l'un des facteurs ayant contribué au rendement inférieur par rapport aux comparateurs respectifs au cours de l'exercice considéré.

Apports à la valeur ajoutée nette par service de placement^{1, 2}

(en milliards de dollars)	Exercice 2021 Sur 1 exercice	Exercice 2020 Sur 1 exercice	Exercice 2021 Sur 1 exercice	Exercice 2020 Sur 5 exercices
Gestion de fonds globale ³	(11,7)	11,6	(4,7)	6,6
Marchés financiers et placements factoriels	4,6	(3,2)	2,9	(1,8)
Actions à gestion active	2,5	3,7	7,9	6,0
Placements en instruments de crédit	(0,9)	(3,4)	(1,6)	0,3
Actions de sociétés fermées	(18,7)	9,6	(9,2)	13,7
Actifs réels	(11,2)	5,3	(3,1)	14,0
TOTAL	(35,3)	23,5	(7,8)	38,7

1. Les fluctuations du change n'ont aucune incidence sur la valeur ajoutée des services de placement, à l'exception du service Gestion de fonds globale.

L'incidence du change est reflétée dans les résultats du service Gestion de fonds globale. Se reporter à la page 70 pour plus de détails.

2. Le total ne concorde pas en raison de l'arrondissement des chiffres.

3. Comprend la valeur ajoutée en dollars nette attribuable au portefeuille d'équilibrage, à la diversification et à d'autres incidences sur le portefeuille global.

Gestion des risques

Investissements RPC doit prendre des risques pour générer des rendements globaux à long terme qui contribueront à la viabilité du RPC et au versement des prestations de retraite. Notre cadre intégré de gestion des risques tient compte de l'ensemble des risques principaux auxquels nous sommes exposés, y compris les risques de placement et les risques non liés aux placements. Il permet de veiller à ce que les risques que nous prenons soient raisonnables et proportionnels aux avantages à long terme que nous prévoyons obtenir.

Principes de gestion du risque

1. Nous comprenons et présentons clairement l'appétence au risque de l'organisme, ce qui comprend la définition de « risques de perte indus » à court et à long terme dans le cadre de nos objectifs, ainsi que le risque lié aux ajustements favorables ou défavorables du régime.
2. Nous obtenons des rendements appropriés par rapport aux risques que nous prenons dans la mise en œuvre de notre stratégie de placement globale et lorsque nous saisissons des occasions de placement.
3. Nous exerçons nos activités conformément à l'appétence au risque établie, en surveillant nos expositions au risque et en évaluant l'efficacité de la conception et du fonctionnement de nos contrôles.
4. Nous définissons clairement qui est responsable des divers risques et des contrôles connexes, dans les trois lignes de défense.

- favorise l'efficacité de la gouvernance du risque.

Nous sommes d'avis que des contrôles et des processus documentés officiellement peuvent uniquement être efficaces s'il existe une saine culture du risque organisationnelle. Celle-ci se caractérise par un dialogue ouvert, une volonté à soulever des préoccupations et une claire reddition des comptes.

Notre code de déontologie et nos principes directeurs fournissent de solides assises pour la culture organisationnelle globale, y compris notre culture du risque. Tous les employés reconnaissent officiellement, au moins deux fois par année, avoir lu et compris le code, et s'y être conformés. Une fois par année, nous tenons une journée « Incarner nos principes directeurs » au cours de laquelle tous les employés discutent, en petits groupes, des scénarios qui permettent de mettre en pratique nos principes directeurs d'intégrité, de partenariat et de rendement élevé (se reporter à la page 48).

L'image ci-après présente les principaux éléments de notre culture. Pour obtenir plus d'information sur notre culture et notre ligne téléphonique de dénonciation, se reporter aux pages 49 et 52, respectivement.

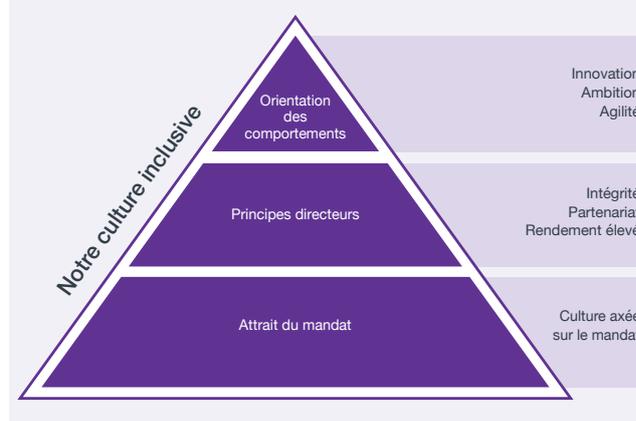
Un risque principal s'entend d'un risque qui pourrait avoir une incidence importante sur la capacité d'Investissements RPC à atteindre notre objectif prévu par la loi : obtenir « un rendement maximal tout en évitant des risques de perte indus et compte tenu des facteurs pouvant avoir un effet sur le financement du Régime de pensions du Canada (le RPC) ainsi que sur sa capacité de s'acquitter, chaque jour ouvrable, de ses obligations financières ».

Culture du risque

Notre culture du risque nous aide à assurer que la prise de risque est appropriée à notre mandat, à notre appétence au risque et à notre stratégie. La culture du risque imprègne tous les aspects de notre cadre intégré de gestion des risques. Notre culture du risque :

- suit le principe « le ton est donné par la direction » et l'applique à tous les niveaux de l'organisme;
- respecte la stratégie d'Investissements RPC;

Principaux éléments de la culture



Améliorer nos pratiques en matière de gestion des risques

Nous sommes d'avis que notre gestion efficace des risques, conjuguée à nos avantages comparatifs, nous permet de tirer parti d'occasions inaccessibles à d'autres. Dans le cadre de nos efforts visant à constamment améliorer nos pratiques en matière de gestion des risques, nous engageons périodiquement des experts externes pour examiner nos pratiques par rapport aux meilleures pratiques du secteur. Au cours de l'exercice, nous avons apporté plusieurs améliorations à nos processus. Nous avons notamment :

- mis en place une nouvelle structure de comité de gestion afin d'améliorer la supervision des risques principaux (se reporter à la description du comité des stratégies et du risque de placement à la page 99);

- apporté des améliorations à la norme sur les limites relatives aux risques au niveau de la direction, laquelle établit le cadre pour l'établissement en cascade de l'appétence au risque et des limites connexes, au niveau du conseil jusqu'au niveau des services de placement;
- commencé à améliorer la surveillance des placements privés en élargissant l'évaluation indépendante des risques plus élevés, des opérations rattachées à des placements directs de sociétés fermées et du contrôle diligent opérationnel des placements dans des fonds.

- amélioré notre processus de prévision des liquidités en élargissant l'éventail des scénarios de ralentissement et en prenant des mesures d'atténuation potentielles afin de mieux éclairer les décisions en matière de gestion des liquidités;
- amélioré les processus de continuité des activités et de gestion de crise grâce à l'élargissement des capacités de présentation de l'information financière, de simulation de crise et d'analyse de scénarios et au perfectionnement des processus opérationnels pour répondre à la COVID-19;
- élaboré la politique de gestion intégrée des risques, qui a été approuvée par le conseil d'administration et qui entrera en vigueur au cours de l'exercice 2022. La politique intègre des éléments clés du cadre intégré de gestion des risques et de la politique de gestion des risques de placement existants, et elle apporte des améliorations à nos pratiques de gouvernance des risques et aux limites de risque. Il n'y a pas de changement significatif du niveau de risque de marché global que nous ciblons.

Gouvernance en matière de risque

La gouvernance en matière de risque au sein d'Investissements RPC relève du conseil d'administration, de la direction et de leurs comités respectifs. Le conseil surveille les mesures que nous prenons pour agir conformément à l'objectif prévu par la loi d'Investissements RPC afin de maximiser les rendements tout en évitant des risques de perte indus.

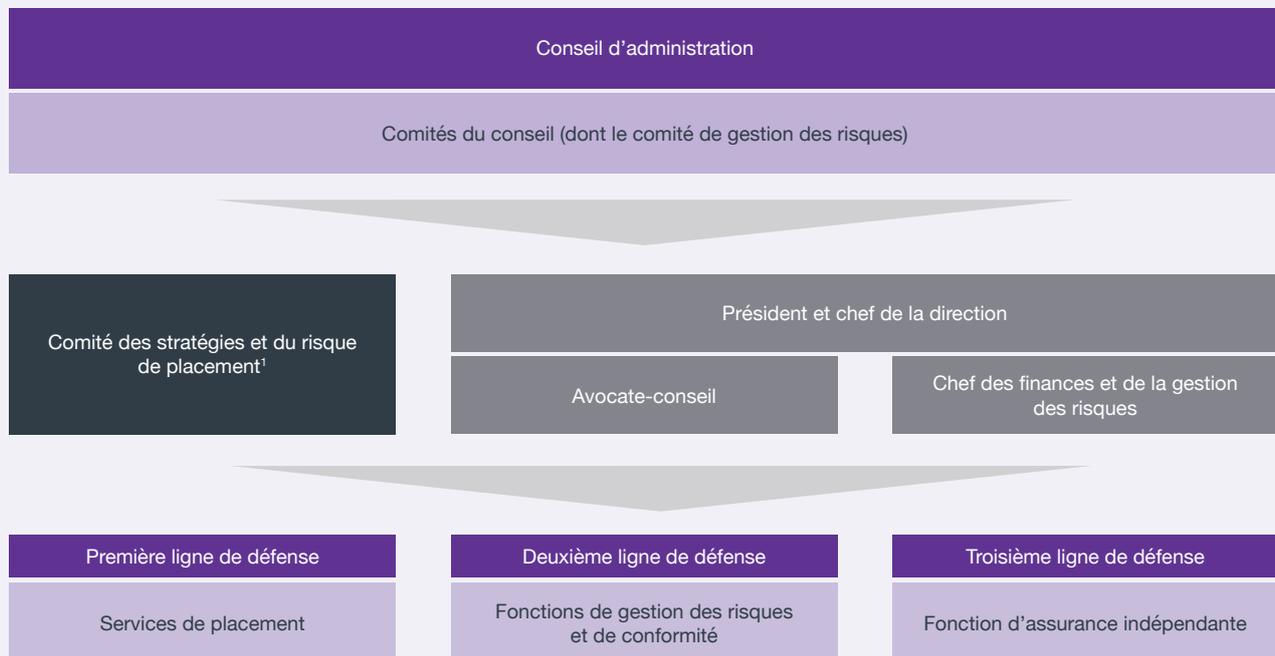
À cette fin, le conseil doit surveiller les risques. Il s'assure que la direction a identifié les risques principaux, qu'elle a établi l'appétence au risque pour chaque risque principal et qu'elle a élaboré des stratégies appropriées pour les gérer. Les comités du conseil assument les responsabilités suivantes en matière de risque :

- Le comité de gestion des risques supervise les pratiques de gouvernance et de gestion des risques.
- Le comité de placement recommande au conseil les politiques de placement et supervise les activités de placement ainsi que les niveaux de risque connexes.

- Le comité de vérification surveille la présentation de l'information financière, les questions liées à l'impôt, 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 surveille 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 l'application, par Investissements RPC, de pratiques appropriées en matière de gouvernance. Il surveille l'application du code de déontologie et de la politique relative aux conflits d'intérêts.

Veillez vous reporter à la page 126 pour obtenir une description plus détaillée de ces responsabilités. Le diagramme ci-dessous illustre la structure de gestion des risques d'Investissements RPC.

Structure de gestion des risques



1. Le président et chef de la direction préside le comité des stratégies et du risque de placement, dont sont membres l'avocate-conseil et le chef des finances et de la gestion des risques.

Il incombe au conseil de planifier la relève du chef de la direction. Nos pratiques de perfectionnement des talents et de planification de la relève nous ont placés en bonne position lorsque Mark Machin a quitté ses fonctions de président et chef de la direction. John Graham, nouveau président et chef de la direction d'Investissements RPC, poursuit la mise en œuvre de nos objectifs stratégiques à long terme et continue de les faire évoluer.

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 le chef des finances et de la gestion des risques et par l'équipe de la haute direction.

Le chef des finances et de la gestion des risques veille à ce que la gestion des risques soit intégrée à la planification de la stratégie et des affaires. À l'aide du processus de planification des affaires, le chef des finances et de la gestion des risques s'assure que les plans s'alignent sur la stratégie globale et l'appétence au risque. Il surveille également l'adéquation des ressources et processus en place afin d'identifier et de gérer efficacement les risques principaux.

Comme il est illustré ci-dessous, nous suivons le modèle à trois lignes de défense pour assurer une harmonisation entre la gestion de première ligne, les fonctions de surveillance des risques et la fonction d'assurance indépendante en vue d'un processus décisionnel basé sur les risques transparent, uniforme et fiable.

- Première ligne de défense : Les dirigeants de chaque service sont responsables de la gestion des risques pris en fonction de leur domaine de responsabilité respectif. Le chef des placements a la responsabilité de recommander des cibles en matière de risque au conseil aux fins d'approbation.
- Deuxième ligne de défense : Le chef des finances et de la gestion des risques est responsable de la surveillance des risques au sein d'Investissements RPC. Le groupe Gestion du risque est chargé d'évaluer de manière indépendante le processus d'identification,

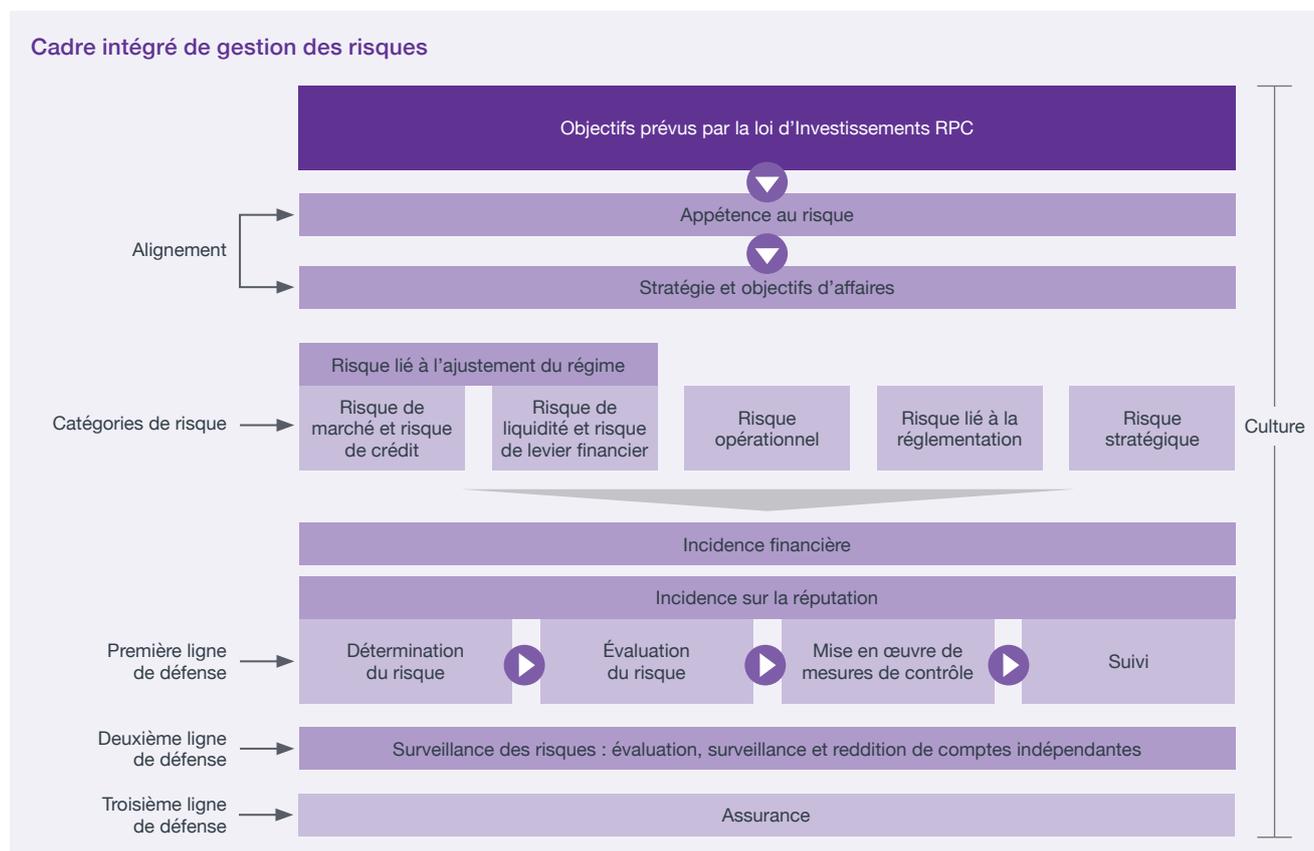
d'évaluation et de gestion des risques mené en première ligne. Il est également chargé d'établir les normes de conformité pour l'ensemble des limites relatives au risque approuvées, d'évaluer et de surveiller la conformité à ces limites. De plus, le groupe Gestion du risque évalue les risques émergents pour l'organisme. D'autres groupes effectuent également une surveillance indépendante, y compris les groupes des services juridiques et de la conformité.

- Troisième ligne de défense : Le groupe Assurance et consultation fournit une assurance indépendante à l'égard de la gouvernance en matière de risque et des contrôles internes.

Le comité de gestion des risques du conseil reçoit régulièrement des rapports sur l'évaluation des risques et les résultats des simulations de crise. Des comités de gestion surveillent nos divers risques et expositions aux risques. Le comité des stratégies et du risque de placement, en plus de ses sous-comités, a été créé au cours de l'exercice 2021 en remplacement du comité de planification des placements, dans le but d'améliorer l'intégration de la gouvernance en matière de stratégie et de risque de placement dans l'ensemble d'Investissements RPC. Le comité des stratégies et du risque de placement supervise la conception et la structure du portefeuille d'Investissements RPC, ainsi que les risques décrits dans le cadre intégré de gestion des risques. Le comité des stratégies et du risque de placement est appuyé par des sous-comités, auxquels il délègue certains pouvoirs, dont le comité de stratégie de placement, le comité de risque de placement et le comité de gestion du risque opérationnel et du risque lié à la réglementation. Veuillez vous reporter à la page 31 pour obtenir plus de renseignements au sujet du comité des stratégies et du 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 rubrique Comment nous maintenons la reddition de comptes à l'égard de la prise de risques et du rendement à la page 31. Des renseignements additionnels sont également présentés à la note 8 des états financiers à la page 170.

Le diagramme ci-dessous illustre le cadre intégré de gestion des risques d'Investissements RPC.



Légende :

- ↔ Risque stable par rapport à l'exercice précédent
- ↗ Risque accru par rapport à l'exercice précédent
- ↘ Risque réduit par rapport à l'exercice précédent

Environnement propice aux risques – risques principaux et risques émergents

L'environnement dans lequel Investissements RPC exerce ses activités est dynamique, et le rythme des changements est rapide. Ces changements peuvent avoir une incidence sur notre profil de risque, sur l'élaboration de nos pratiques de gestion du risque, ainsi que sur notre capacité à atteindre nos objectifs prévus par la loi. Afin d'évaluer nos risques principaux, nous tenons compte de la façon dont les différents risques sont reliés ou corrélatifs. Nous avons surveillé attentivement les faits nouveaux ci-dessous au cours du dernier exercice afin d'en évaluer l'incidence potentielle sur nos placements et nos activités au fil du temps.

- Le **risque de pandémie** ↔ s'est matérialisé au cours de l'exercice 2020 avec l'apparition de la COVID-19 et a continué d'avoir des incidences majeures sur la société et l'économie à l'échelle mondiale au cours de l'exercice 2021. Nous prévoyons que les répercussions économiques de la COVID-19 à l'échelle mondiale se poursuivront au cours de l'exercice 2022 et au-delà. Bien que les marchés boursiers aux États-Unis aient atteint des sommets records, une reprise plus lente que prévu pourrait entraîner une volatilité accrue des marchés ou une dépréciation permanente de la valeur de certains placements. Bien que la caisse ait été en mesure de maintenir une solide situation de trésorerie pendant la période de crise liée à la COVID-19, nous continuons de surveiller les faits nouveaux et leur incidence potentielle sur nos objectifs en matière de liquidités et d'investissement du capital.

Nous continuons de mettre en œuvre nos plans de gestion de crise et de continuité des activités afin de surveiller et d'atténuer l'incidence sur nos placements et nos activités. Le bien-être de nos employés est une priorité, car les risques auxquels nos employés sont exposés demeurent élevés, principalement en raison des préoccupations en matière de santé et de sécurité découlant de la hausse du nombre de cas/variants de la COVID-19 et des mesures de confinement à l'échelle mondiale. Nous avons lancé des programmes additionnels pour soutenir les employés au moyen d'initiatives, tels que la flexibilité en milieu de travail et des congés supplémentaires, l'établissement de partenariats avec des conseillers médicaux et l'amélioration des programmes de santé et de bien-être mental. Nous continuerons d'adapter et d'améliorer nos pratiques de travail afin de répondre aux demandes en constante évolution.

- Le **risque géopolitique** ↗ est demeuré un des risques principaux au cours de l'exercice 2021. Plusieurs événements au Canada et partout dans le monde pourraient avoir des incidences importantes sur nos placements et activités. Ces derniers comprennent, sans s'y limiter :
 - l'analyse continue effectuée par la province de l'Alberta concernant la possibilité de se retirer du RPC – l'étendue des résultats éventuels est vaste, allant du statu quo au retrait du RPC;
 - les relations entre les États-Unis et la Chine et les relations entre le Canada et la Chine, qui demeurent tendues;
 - la loi sur la sécurité nationale à Hong Kong, entrée en vigueur en 2020;
 - les propositions de réforme fiscale qui pourraient être présentées par la nouvelle administration américaine et d'autres gouvernements en réponse à l'augmentation des déficits budgétaires.

Nous surveillons les faits nouveaux et nous nous engageons activement en effectuant une analyse de scénarios et en nous préparant à réagir à toute incidence à mesure que de nouveaux faits surviennent.

- Les **facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (facteurs ESG)** ↗ seront des moteurs importants de risques ou d'occasions d'affaires et financiers, car les attentes croissantes des parties prenantes font remonter ces questions à la surface. Nous tenons compte des facteurs ESG pertinents et les intégrons à notre processus décisionnel en matière de placement. Notre approche d'actionnariat actif comprend un engagement direct ou collaboratif avec les sociétés. Au cours de l'exercice, nous avons mis à jour notre politique sur l'investissement durable afin d'énoncer plus clairement l'analyse de l'intégration des facteurs ESG ainsi que nos attentes à l'égard des activités au sein de notre portefeuille.
- **Changements climatiques** ↗ Nous sommes d'avis que les changements climatiques représentent l'un des risques stratégiques les plus importants et présentent un éventail complexe de risques physiques et de risques de transition dans l'ensemble de nos activités de placement, en plus de fournir des occasions.

Au cours de l'exercice, Investissements RPC a poursuivi ses efforts visant à repérer, à gérer et à surveiller les risques liés aux changements climatiques qui pourraient avoir une incidence sur notre portefeuille de placement. Nous utilisons une gamme d'outils et d'analyses pour mesurer et surveiller les risques liés aux changements climatiques, tant quantitativement que qualitativement. Notre outil d'empreinte carbone élaboré à l'interne fournit des renseignements sur les émissions de gaz à effet de serre (GES) associées à tous les placements d'Investissements RPC, ainsi que sur les indices de référence pertinents. Voir les principales mesures de notre empreinte carbone ci-dessous.

Mesures de l'empreinte carbone¹

Mesures	Titres non gouvernementaux		Description
	Propriété de capital à long terme	Participation en actions	
Total des émissions de carbone (en millions de tonnes d'éq. CO ₂)	21,8	38,2	Les émissions absolues de gaz à effet de serre associées à un portefeuille. Cette mesure suit normalement la croissance de l'actif sous gestion.
Empreinte carbone (en tonnes d'éq. CO ₂ par million de dollars investis)	52	92	Le total des émissions de carbone pour un portefeuille, normalisé en fonction de la valeur de marché du portefeuille.
Intensité de carbone (en tonnes d'éq. CO ₂ par million de dollars de produits)	166	191	Le volume des émissions de carbone par million de dollars de produits (efficacité carbone d'un portefeuille).
Intensité de carbone moyenne pondérée (en tonnes d'éq. CO ₂ par million de dollars de produits)	155	155	Exposition du portefeuille à des entreprises présentant une forte intensité de carbone.

1. Selon les données annuelles les plus récentes sur les émissions disponibles au 31 mars 2021 et attribuées en fonction des placements d'Investissements RPC au 31 mars 2021. Les taux de change appliqués sont ceux en vigueur à la fin de l'année de publication des émissions pour les données sur les produits et au 31 mars 2021 pour les capitalisations boursières et la dette à long terme des placements.

Afin de compléter les mesures standards de l'empreinte carbone, nous avons recours à l'analyse de scénarios pour évaluer les éventuelles incidences futures des événements de crise relatifs au risque lié aux changements climatiques. Nous soumettons la résilience de nos placements à divers scénarios plausibles de simulation de crise, en incluant des événements extrêmes et en explorant différents résultats liés aux températures, au moyen des approches ascendante et descendante, afin de quantifier les répercussions financières. Jusqu'à présent, les résultats de nos évaluations suggèrent que :

- Dans un scénario de statu quo où les prix du carbone n'affichent pas une augmentation considérable par rapport à leurs niveaux actuels, nous estimons que la valeur de marché de la caisse pourrait afficher une variation négative pouvant aller jusqu'à 4 pour cent dans le cas de un événement unique sur 20 ans, ou jusqu'à 10 pour cent dans le cas de un événement unique sur 100 ans.
- Si les mesures politiques devaient être plus fortement concentrées sur les années après 2030 avec l'adoption de mesures d'atténuation plus strictes afin de limiter le réchauffement à 2°C au maximum, nous estimons que la valeur de marché de la caisse pourrait afficher une variation négative pouvant aller jusqu'à 6 pour cent de la valeur de marché pour un événement unique sur 20 ans ou jusqu'à 8 pour cent pour un événement unique sur 100 ans.

De plus, au cours de l'exercice, nous avons mis à jour nos pratiques en matière de vote par procuration relativement aux changements climatiques. Se reporter à la rubrique portant sur notre stratégie en matière d'investissement durable à la page 38, ainsi qu'à notre plus récent Rapport sur l'investissement durable pour obtenir plus de détails.

- **Le risque lié à la concurrence**  demeure élevé à mesure que les investisseurs augmentent leurs pondérations dans les placements non traditionnels, y compris dans les actifs privés comme les actions, les instruments de crédit et les actifs réels, afin d'obtenir des rendements plus élevés. Cette tendance a créé une abondance de capitaux disponibles pour l'investissement, ou de capitaux non investis, qui a entraîné une intensification de la concurrence à l'égard des actifs et une hausse des prix. Ce contexte a rendu de plus en plus difficile le repérage d'occasions présentant des rendements attrayants ajustés en fonction du risque. Nous continuons de tirer parti de nos avantages intrinsèques comparatifs (horizon de placement à long terme, certitude à l'égard des actifs et taille) et de nos avantages élaborés comparatifs pour nous aider à atténuer ce risque. La rubrique Notre stratégie de placement présente une analyse plus détaillée de ce sujet à la page 22.
- **Perception de rendement inférieur**  Bien que les rendements absolus de la caisse demeurent supérieurs aux hypothèses à long terme du Bureau de l'actuaire en chef, nos rendements par rapport aux portefeuilles de référence ont été négatifs pour l'exercice considéré et pour la période de cinq exercices close le 31 mars 2021. Ce faible rendement relatif est principalement attribuable à la forte hausse sur les marchés boursiers mondiaux et au choix de prendre les portefeuilles de référence comme portefeuilles de comparaison, alors qu'ils sont moins diversifiés que nos portefeuilles de placement. La valeur ajoutée en dollars négative pourrait amener les parties prenantes à remettre en question les avantages de notre stratégie de gestion active, malgré la valeur ajoutée calculée sur des horizons temporels supérieurs à cinq exercices.

Nous avons mis en œuvre plusieurs initiatives continues visant à améliorer l'évaluation de notre rendement et à réévaluer les choix stratégiques que nous faisons pour obtenir des rendements excédentaires, soit des rendements appelés « alpha ». Nous sommes toujours convaincus que notre stratégie de gestion active ajoutera de la valeur à long terme, soit par le biais de rendements excédentaires ou d'une diversification accrue. Pour de plus amples renseignements sur nos résultats, se reporter à la page 54.

- Les **nouvelles technologies et les nouveaux modèles économiques**  accentuent les pressions concurrentielles dans le secteur de la gestion d'actifs, où la prise de décisions s'appuie de plus en plus sur des ensembles de données complexes et des techniques d'analytique avancée. Nos placements et nos activités pourraient être touchés si nous n'arrivons pas à nous adapter, particulièrement à moyen et à long terme. Notre stratégie pluriannuelle 2025 met la priorité sur l'utilisation accrue de la technologie et des données pour prendre de meilleures décisions de placement. Ces initiatives comprennent i) l'amélioration de notre technologie sur les marchés publics, ii) l'établissement de partenariats externes qui permettront d'élaborer une approche transformationnelle fondée sur les données alternatives et l'analytique en matière d'investissement et iii) l'habilitation des employés à innover et à collaborer.
- Les **atteintes à la cybersécurité**  dans les secteurs public et privé illustrent les difficultés auxquelles font face les organisations pour gérer l'évolution rapide des cybermenaces. Bien que la nature de notre exposition aux risques d'atteinte à la cybersécurité diffère de celle de plusieurs institutions financières, surtout celles qui conservent les renseignements de clients, nous devons demeurer vigilants. Une atteinte à la cybersécurité pourrait entraîner des coûts en ce qui a trait à l'enquête et à la limitation de l'atteinte aux renseignements, des amendes en vertu de lois et de règlements et une incidence défavorable sur notre réputation. Au cours de l'exercice 2021, nous avons été confrontés à des changements sans précédent dans notre environnement opérationnel en raison de la COVID-19. Cette situation a accru le risque lié à la cybersécurité provenant de diverses sources de menaces telles que les attaques commanditées par des états, l'hameçonnage, les logiciels malveillants, la fuite de renseignements confidentiels et l'escroquerie en ligne. Nous pourrions être exposés à ces risques si nos partenaires ou nos fournisseurs de services subissaient une atteinte à la cybersécurité. Par exemple, en décembre 2020, Investissements RPC a effectué un placement dans SolarWinds Inc., une société de gestion de logiciels d'entreprise cotée en Bourse, qui a par la suite été touchée par une cyberattaque. Par conséquent, l'évaluation de ce placement a diminué. Investissements RPC était également un client de SolarWinds, et même s'il n'existe aucune preuve indiquant que nos données ont été compromises, nous continuons de surveiller la situation. Cet incident témoigne de l'étendue des répercussions que peut entraîner une cyberattaque; dans ce cas, des milliers d'organisations à l'échelle mondiale ont été touchées, y compris des départements essentiels du gouvernement des États-Unis. Au cours des cinq dernières années, nous avons affecté des ressources pour enquêter sur des incidents liés à la cybersécurité que nous avons subis ainsi que pour les résoudre. Jusqu'à maintenant, aucun de ces incidents n'a eu de répercussion importante sur Investissements RPC.

Catégories de risques et stratégies de gestion des risques

Risque lié à l'ajustement du régime : Il s'agit du risque de hausse des taux de cotisation minimaux applicables aux cotisants du RPC qui est imputable uniquement à des résultats défavorables au chapitre des placements. Ce risque qui a une portée très vaste est sensible au risque de marché, au risque de crédit, au risque de liquidité et au risque de levier financier. Chacune de ces catégories de risques est décrite plus en détail dans les sections suivantes. Les taux de cotisation minimaux sont les taux minimaux auxquels les employés et les employeurs du Canada doivent cotiser pour maintenir les versements du RPC de base et du RPC supplémentaire pendant les 75 prochaines années. Les taux sont calculés au moins tous les trois ans dans les rapports actuariels sur le RPC publiés par le Bureau de l'actuaire en chef.

Nous gérons le risque lié à l'ajustement du régime en concevant des portefeuilles de placement pour le RPC de base et le RPC supplémentaire qui ciblent les niveaux de risques de marché appropriés pour chaque portefeuille. Nous cherchons ensuite à maximiser les rendements en fonction de ces niveaux de risque cibles. De plus, nous déterminons des limites relatives au risque de liquidité pour assurer que nous pouvons toujours rééquilibrer nos portefeuilles conformément aux niveaux de risque cibles et nous acquitter de nos obligations au titre des versements. Ces concepts sont expliqués plus en détail dans les sections suivantes.

Risque de marché et risque de crédit : Cette catégorie de risque comprend les pertes de placement découlant des éléments suivants :

- les variations des prix et des taux du marché, ce qui inclut le cours des actions, les taux d'intérêt, les écarts de crédit et les taux de change;
- la dépréciation durable de la valeur des placements attribuable à l'exposition directe aux défaillances d'une entité, à l'exposition indirecte aux contreparties par le biais d'opérations sur des dérivés négociés hors bourse ou à la détérioration de la qualité de crédit d'une entité.

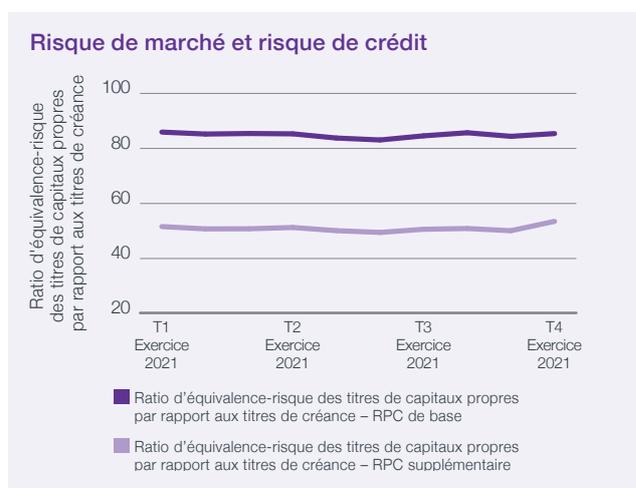
Investissements RPC établit une cible en matière de niveau de risque de marché pour les comptes de base et supplémentaire du RPC qui procure des rendements à long terme prévus supérieurs aux taux de rendement minimaux nécessaires pour maintenir chaque composante du RPC (comme le précise l'information qu'Investissements RPC a tirée du dernier rapport actuariel de l'actuaire en chef), tout en trouvant un équilibre entre les pertes éventuelles et les rendements prévus. Plus la cible en matière de risque est élevée, plus le rendement prévu à long terme est élevé et plus le risque lié à l'ajustement négatif du régime est faible (p. ex. les hausses des taux de cotisation). Toutefois, le risque de pertes de placement à court terme serait plus élevé.

Investissements RPC atténue le risque de marché et le risque de pertes de crédit en investissant dans un large éventail de catégories d'actifs et selon différentes stratégies de placement, ce qui nous permet de dégager des rendements grâce à une exposition à des facteurs diversifiés et à des activités de gestion active à long terme.

Les cibles en matière de risque de marché sont parfois exprimées en termes de pondération en équivalents de titres de capitaux propres (c.-à-d. le ratio d'équivalence-risque des titres de capitaux propres

par rapport aux titres de créance). Nous exprimons également notre appétence au risque de marché et au risque de crédit selon la probabilité d'ajustement du régime et les pertes acceptables enregistrées sur des horizons à court et à long terme. Se reporter à la note 9 des états financiers à la page 172 pour obtenir des détails additionnels sur ces mesures.

Le graphique ci-après présente notre ratio d'équivalence-risque des titres de capitaux propres par rapport aux titres de créance pour les portefeuilles de placement du RPC de base et du RPC supplémentaire au cours du dernier exercice. Les ratios sont demeurés stables tout au long de l'exercice, car nous cherchons toujours à rééquilibrer les portefeuilles conformément à la cible du ratio d'équivalence-risque des titres de capitaux propres par rapport aux titres de créance, sous réserve de la gestion des coûts de transaction élevés qui découleraient du rééquilibrage de variations mineures.



Nous évaluons les pertes éventuelles de nos portefeuilles de placement par rapport à notre appétence au risque de pertes acceptables enregistrées sur des horizons à court et à plus long terme. Étant donné notre cible en matière de niveau de risque de marché, la perte éventuelle estimative sur un exercice au 31 mars 2021 pour le RPC de base s'élevait à 89,0 milliards de dollars (18,3 pour cent du portefeuille de placement du RPC de base), ce qui représente une hausse de 19,6 milliards de dollars par rapport à l'exercice précédent. Cette hausse s'explique principalement par l'augmentation de la taille de la caisse en raison des rendements de nos placements en actions. Pour le RPC supplémentaire, la perte éventuelle estimative sur un exercice s'est chiffrée à 746 millions de dollars (11,9 pour cent du portefeuille de placement du RPC supplémentaire). Le tableau ci-dessous présente la répartition du total de la perte éventuelle estimative sur un exercice pour le RPC de base et le RPC supplémentaire par service de placement.

Apport à la perte éventuelle sur un exercice par service de placement

	Exercice 2021				Exercice 2020			
	RPC de base		RPC supplémentaire		RPC de base		RPC supplémentaire	
	(en millions)	(%)	(en millions)	(%)	(en millions)	(%)	(en millions)	(%)
Gestion de fonds globale	30 571 \$	30 %	335 \$	37 %	24 219 \$	30 %	127 \$	40 %
Marchés financiers et placements factoriels	1 811 \$	2 %	15 \$	2 %	1 422 \$	2 %	5 \$	1 %
Actions à gestion active	4 942 \$	5 %	40 \$	4 %	3 406 \$	4 %	11 \$	4 %
Placements en instruments de crédit	6 150 \$	6 %	50 \$	5 %	4 989 \$	6 %	17 \$	5 %
Actions de sociétés fermées	36 882 \$	36 %	297 \$	32 %	26 062 \$	32 %	87 \$	27 %
Actifs réels	22 044 \$	22 %	178 \$	19 %	21 978 \$	27 %	74 \$	23 %
Total de la perte éventuelle sur un exercice¹	89 024 \$		746 \$		69 377 \$		252 \$	

1. Représente notre estimation du montant des pertes enregistrées que nous ne prévoyons pas dépasser 19 fois sur 20. Les mesures relatives aux pertes éventuelles exprimées en dollars ne se cumulent pas dans l'ensemble des services, car la diversification de leurs activités réduit le risque total.

Le service de placement Actions de sociétés fermées, au sein duquel un rendement attendu plus élevé s'accompagne de risques de placement plus élevés, est celui dont l'apport à la perte éventuelle sur un exercice a été le plus grand, en raison en partie de l'importance du recours au levier financier dans la structure du capital de ces entreprises. L'apport du service Gestion de fonds globale au total des pertes éventuelles sur un exercice a également été important, compte tenu du vaste portefeuille d'équilibrage des titres de sociétés ouvertes qu'il gère.

Dans le cadre de nos activités de surveillance continue, nous effectuons des analyses de scénarios afin de quantifier l'incidence des événements perturbateurs éventuels et de repérer les possibles vulnérabilités qui pourraient ne pas être entièrement décelées par nos modèles de risque habituels, y compris la façon dont les événements importants sur le marché et sur la scène géopolitique pourraient influencer sur les portefeuilles de placement d'Investissements RPC. Des exemples de scénarios que nous analysons et surveillons sur une base régulière sont présentés ci-dessous.

1. Crise financière mondiale semblable à celle survenue en 2008 – Nous estimons que si une telle crise financière mondiale survenait de nouveau, la valeur enregistrée des portefeuilles de placement diminuerait d'environ 72 milliards de dollars, ou 15 pour cent. La perte estimative respecte notre appétence au risque, et l'événement est suffisamment pris en compte dans nos modèles de risque de marché habituels.
2. Scénario de crise grave – Un scénario hypothétique qui regroupe plusieurs perturbations du marché historiques. Ce scénario élimine les profits de change qui sont habituellement réalisés au cours de perturbations des marchés antérieures pendant lesquelles des pertes ont été partiellement compensées par une dépréciation du dollar canadien par rapport au dollar américain. La concrétisation de ce scénario plus extrême entraînerait des pertes d'environ 107 milliards de dollars, ou 22 pour cent. Bien que ce scénario de crise soit moins plausible, il met en lumière la sensibilité des rendements aux fluctuations des devises, et il est surveillé activement pour assurer que la perte estimative respecte, dans l'ensemble, notre appétence au risque établie.
3. Cadre d'analyse et d'examen exhaustif des fonds propres – Un scénario de crise extrême utilisé pour évaluer la suffisance des fonds propres des plus importantes sociétés de portefeuille bancaire américaines. Nous avons intégré les paramètres de crise du cadre d'analyse et d'examen exhaustif des fonds à nos estimations des pertes en période de crise, et la valeur enregistrée des portefeuilles de placement diminuerait d'environ 205 milliards de dollars, ou 41 pour cent. Même si les paramètres utilisés dans ce scénario sont probablement trop restrictifs dans le contexte d'un fonds d'investissement, nous croyons qu'il est tout de même utile de le considérer. L'atténuation du risque lié à un événement aussi peu probable ne correspond pas à l'approche adoptée par la caisse pour établir les limites de gouvernance du risque.

En plus des scénarios de crise standards, Investissements RPC effectue une analyse plus approfondie des scénarios, y compris l'identification et l'évaluation de l'incidence des principaux facteurs de risque de placement sur deux ans d'un point de vue macroéconomique, géopolitique et du marché des capitaux, afin d'obtenir une vision de ce à quoi le monde pourrait ressembler après la COVID-19. Investissements RPC effectue également des analyses de sensibilité à l'égard des composantes particulières du risque de marché, y compris le risque actions, le risque de taux d'intérêt, le risque d'écart de crédit et le risque de change. Se reporter à la note 9 des états financiers à la page 172. En outre, Investissements RPC surveille les mesures distinctes du risque de crédit, y compris les expositions aux contreparties et les pertes éventuelles découlant de défaillances et de la migration des notations. Se reporter à la note 10 à la page 174.

Risque de liquidité et risque de levier financier : Le risque de liquidité représente le risque que nous ne puissions pas obtenir les fonds nécessaires pour nous acquitter de nos obligations au titre des versements lorsqu'elles deviennent exigibles, pour financer les programmes de placement ou pour rééquilibrer notre portefeuille conformément à nos niveaux cibles en matière de risque de marché et de levier financier en périodes de crise, sans subir des pertes inacceptables. Le risque de levier financier est un concept connexe. Il s'agit du risque d'accumulation d'obligations financières excessives au bilan et hors bilan qui pourrait accroître les risques de marché et de liquidité en période de crise.

L'endettement correspond au montant des fonds empruntés (au bilan) et du financement synthétique (hors bilan) utilisé pour accroître le montant des actifs physiques et synthétiques dans lesquels nous investissons. L'endettement au bilan comprend l'émission de titres d'emprunt à moyen et à long terme, de papier commercial et d'emprunts garantis pour lesquels Investissements RPC donne des garanties. Le financement synthétique comprend des dérivés, principalement des swaps et des contrats à terme standardisés dans différentes catégories d'actifs.

Investissements RPC cible le niveau des emprunts avec droit de recours utilisé à un niveau donné de risque de marché (p. ex., la pondération en équivalents de titres de capitaux propres) afin de diversifier davantage les portefeuilles de placement. Les emprunts avec droit de recours représentent les fonds empruntés qui constituent des obligations juridiques directes pour Investissements RPC. Bien que nous reconnaissons qu'il existe plusieurs façons de définir le levier financier, Investissements RPC surveille le risque de levier financier par rapport aux deux mesures suivantes. Ensemble, ces mesures représentent différents aspects du levier financier dans l'ensemble des portefeuilles de placement.

- **Le total des passifs financiers** est une mesure fondée sur un montant nominal d'emprunts avec droit de recours. Les montants nominaux représentent les montants contractuels auxquels un taux ou un cours est appliqué aux fins du calcul des flux de trésorerie à échanger. Le total des passifs liés au financement est une mesure qui représente toutes les activités de financement entreprises pour obtenir des emprunts avec droit de recours au moyen d'éléments inscrits au bilan et d'éléments hors bilan. Cette mesure tient compte de tous les emprunts avec droit de recours qui permettent à Investissements RPC d'accroître le montant des actifs physiques et synthétiques dans lesquels nous investissons. Cette mesure représente la façon dont la direction définit le levier financier, qui diffère de la définition en vertu des Normes internationales d'information financière (normes IFRS). Le total des passifs liés au financement tient compte de tous les éléments du levier financier qui entraînent une exposition accrue de notre portefeuille et qui peuvent ainsi servir de données pour la composition du portefeuille.
- **Les passifs pondérés en fonction du risque** sont une mesure qui représente le risque des produits du levier financier sous-jacents, y compris les dérivés, utilisés par la caisse. Elle est déterminée par l'attribution d'une pondération en fonction du risque à toutes les formes d'emprunts avec droit de recours dans l'ensemble de la caisse et par le regroupement des montants notionnels pondérés en fonction du risque qui en découlent dans l'ensemble des catégories d'actifs aux caractéristiques similaires.

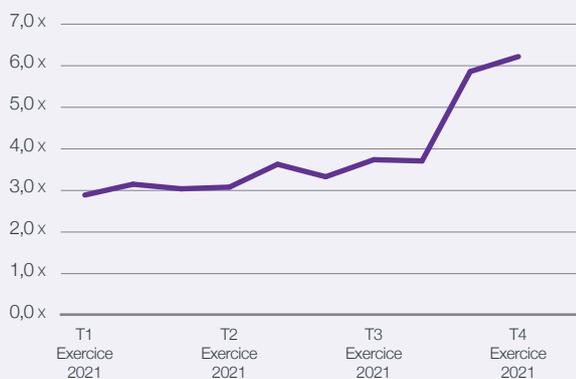
Le graphique à la page 104 présente une tendance historique sur cinq exercices pour les deux mesures. La tendance haussière du total des passifs liés au financement peut s'expliquer par le recours plus important au financement par titres de capitaux propres synthétique et à la dette garantie et cette augmentation est conforme à notre cible de levier financier à plus long terme. Les fonds additionnels mobilisés servent à accroître la diversification du portefeuille à un niveau cible de risque de marché. Par rapport à la mesure du total des passifs liés au financement, la mesure des passifs pondérés en fonction du risque demeure relativement stable au fil du temps, car les positions sur dérivés ont augmenté par rapport à l'actif net. Le graphique montre également le niveau du total des passifs liés au financement que nous devons respecter afin de maintenir une notation de AAA. Se reporter à la note 11 des états financiers à la page 175 pour obtenir des détails additionnels sur le risque de levier financier.

Total des passifs liés au financement et passifs pondérés en fonction du risque



Qui plus est, nous devons maintenir un niveau de liquidités suffisant pour nous acquitter de nos obligations au titre des versements lorsqu'elles deviennent exigibles, financer les programmes de placement et rééquilibrer les portefeuilles de placement en achetant et en vendant des titres afin de maintenir les niveaux de risque de marché et de levier financier cibles. Pour ce faire, nous établissons des limites relatives au risque de liquidité. Nos obligations au titre des versements comprennent les versements au RPC, les remboursements au titre de la dette non garantie ainsi que les exigences liées aux garanties et aux marges. Investissements RPC gère le risque de liquidité par sa capacité à mobiliser des fonds, provenant de différentes sources, 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, Investissements RPC maintient des facilités de crédit non garanties pour répondre à des besoins éventuels en liquidités. En outre, Investissements RPC conserve des actifs liquides suffisants, notamment des obligations d'État dans des marchés établis et des actifs du marché monétaire qui peuvent être facilement convertis en trésorerie pour répondre aux besoins en liquidités. Nous évaluons et surveillons notre couverture des liquidités selon divers horizons temporels (p. ex. 10 jours ou six mois). La position de liquidité de la caisse a été renforcée au cours de l'exercice en raison du rendement solide des marchés boursiers et de la baisse des investissements attribuable à la diminution des activités de négociation durant la pandémie. Le graphique suivant montre notre ratio de couverture par les liquidités sur 10 jours au cours de l'exercice précédent.

Ratio de couverture par les liquidités sur 10 jours



Se reporter à la note 11 des états financiers à la page 175 pour obtenir des détails additionnels sur le risque de liquidité.

En ciblant un niveau de risque lié aux emprunts avec droit de recours et en établissant des limites relatives au risque de liquidité, Investissements RPC cherche à maintenir un ratio d'endettement et un ratio de liquidité conformes à une notation de AAA.

Risque opérationnel : Il s'agit du risque de perte découlant des actes posés par des personnes, ou encore découlant de processus ou de 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 :

- Des modèles d'investissement défectueux ou mal utilisés.
- La gestion du capital humain.
- La technologie et la gestion de données.
- L'intégrité de l'information et la cybersécurité.
- Une interruption des activités.
- La gestion et l'exécution de processus.
- Les tiers.
- L'intégrité de l'évaluation et de l'information financière.

L'exposition à ces risques peut entraîner ce qui suit :

- Des pertes financières directes.
- Des pertes financières indirectes prenant la forme d'une inefficacité opérationnelle.
- Des sanctions ou des pénalités réglementaires.
- Une 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. Investissements RPC gère le risque opérationnel au moyen de contrôles internes qui sont assujettis à des examens d'audit interne. Nous effectuons également un examen annuel des contrôles internes à l'égard de l'information financière dans le cadre de l'attestation du chef de la direction et du chef des finances et de la gestion des risques, décrite à la page 106.

Nos services Finances, analyse et gestion du risque et Technologies et données maintiennent des protocoles officiels pour ce qui suit :

- L'installation de nouveaux produits de placement et de nouvelles technologies.
- La gestion des données, des modèles et des applications développées par les utilisateurs.
- La sécurité de l'information.
- La surveillance des incidents opérationnels et de conformité et la présentation d'informations à ce sujet.
- L'établissement de plans de continuité en cas d'interruption des activités.

De plus, nous souscrivons une assurance de dommages de même qu'une assurance responsabilité civile des administrateurs et des dirigeants.

Risque lié à la réglementation : Il s'agit du risque de perte lié à l'évolution ou au non-respect des lois, des règlements, des obligations contractuelles, du code de déontologie d'Investissements RPC ou d'autres politiques internes, y compris les obligations définies dans la *Loi sur l'Office d'investissement du RPC*. Tout défaut de conformité pourrait entraîner des amendes, des sanctions réglementaires et/ou une atteinte à notre réputation, ce qui inclut également la fraude interne et externe.

Notre programme de conformité vise à promouvoir le respect des obligations réglementaires à l'échelle mondiale. Il permet aussi de favoriser la sensibilisation aux lois et aux règlements qui touchent Investissements RPC et aux risques liés à la non-conformité. Nous surveillons les faits récents en matière juridique et réglementaire ainsi que les changements réglementaires proposés (tels que la réforme des taux d'intérêt de référence), et nous y réagissons de manière constructive au besoin. Investissements RPC a régulièrement recours aux services de conseillers juridiques externes afin de le tenir informé des derniers développements. Au cours des dernières années, nous avons mis au point notre programme de conformité, notamment en développant notre propre expertise dans plusieurs territoires. Notre programme de conformité nous permet également de promouvoir une culture en matière de conformité au sein d'Investissement RPC, ce qui comprend l'ancrage des efforts que nous déployons à l'égard du code de déontologie et des principes directeurs, ainsi que la formation que nous offrons dans l'ensemble de l'organisme.

La non-conformité aux lois fiscales est un type de risque particulier compris dans cette catégorie. Tout comme c'est le cas pour les autres risques, notre objectif est d'atténuer les risques fiscaux compte tenu de nos objectifs de placement. À cette fin, Investissements RPC se conforme aux contrôles et procédures incorporés dans nos politiques internes. Les risques fiscaux peuvent être d'ordre technique, opérationnel ou réglementaire et ils peuvent avoir des répercussions financières ou une incidence sur la réputation.

Afin d'atténuer l'incidence du fait que les cotisants et les bénéficiaires du RPC paient deux fois de l'impôt sur les revenus gagnés par Investissements RPC, nous utilisons des structures de placement. Ces dernières sont conçues de façon à maximiser les rendements des placements après impôt. Notre groupe de la fiscalité joue un rôle clé dans l'évolution de la stratégie fiscale d'Investissements RPC. Ce groupe soutient la prise de décisions, supervise la gestion des risques fiscaux et évalue l'ensemble des pratiques fiscales. Nous examinons les risques principaux en matière fiscale dans le cadre du contrôle diligent des opérations sur une base individuelle et au niveau de l'ensemble de la caisse. Le chef des finances et de la gestion des risques d'Investissements RPC est responsable de la stratégie fiscale de l'organisme. La gestion quotidienne des risques fiscaux incombe au chef des services fiscaux. De plus, des mises à jour périodiques sont présentées au comité de vérification. Pour de plus amples renseignements sur la stratégie fiscale d'Investissements RPC, veuillez visiter notre site Web à l'adresse www.investissementsrpc.com.

Risque stratégique : Il s'agit du risque qu'Investissements RPC fasse de mauvais choix stratégiques, qu'il ne soit pas en mesure de mettre en œuvre certaines stratégies ou qu'il ne parvienne pas à faire preuve de la souplesse nécessaire pour s'adapter à l'évolution des conditions externes à long terme. La gestion efficace du risque stratégique est essentielle à la réalisation de nos objectifs.

Plusieurs processus importants ont été établis pour contrôler et atténuer les risques stratégiques :

- Le conseil et la direction examinent les principaux éléments de notre stratégie tout au long de l'exercice, et au moins une fois par année, ce qui comprend des mises à jour pendant la mise en œuvre qui décrivent les progrès réalisés, les jalons atteints et les mises à jour apportées au plan stratégique.
- Le conseil et la direction examinent notre plan d'affaires annuellement, et chaque service établit un plan d'affaires détaillé tenant compte de notre stratégie et de nos objectifs à long terme.
- Conformément à notre cadre de gouvernance, nous établissons des directives de placement précises pour chacun des programmes de placement, ce qui favorise leur alignement sur la stratégie globale et les avantages comparatifs d'Investissements RPC.
- Nous effectuons des examens trimestriels des portefeuilles et des risques de placement connexes compte tenu des conditions des marchés financiers et de la nouvelle conjoncture économique.

- La direction et le conseil examinent les rapports trimestriels et discutent des progrès, des défis et des risques relatifs à la réalisation du plan d'affaires approuvé.
- Au cours de l'exercice 2021, nous avons également amorcé un examen de la stratégie 2025 d'Investissements RPC afin de réévaluer nos choix stratégiques et de confirmer ou de reformuler notre stratégie. Cet examen devrait être achevé au cours de l'exercice 2022.

Répercussions sur la situation financière et la réputation d'Investissements RPC

Les risques de placement et les risques non liés aux placements mentionnés précédemment peuvent avoir des répercussions sur la situation financière et la réputation d'Investissements RPC.

Situation financière : Les répercussions sur la situation financière peuvent revêtir plusieurs formes, dont des pertes de placement, des charges d'exploitation imprévues et des amendes. Plus la cible en matière de risque est élevée, plus les rendements prévus à long terme seront élevés, mais aussi plus grande sera la probabilité de volatilité à court terme et d'éventuelles pertes comptabilisées. Veuillez vous reporter au cadre de placement de notre portefeuille global à la page 32 pour une description de la façon dont nous nous efforçons d'obtenir des rendements totaux à long terme qui contribueront au maintien du RPC et au versement des prestations de retraite tout en nous assurant de gérer les portefeuilles de placement d'Investissements RPC avec prudence pour les générations actuelles et futures.

Réputation : Dans la gestion de notre réputation, nous cherchons à éviter la perte de crédibilité et de valeur de la marque résultant de facteurs internes ou externes. Plusieurs types d'événements sont susceptibles de façonner défavorablement les perceptions à l'égard de notre organisme et d'avoir des répercussions sur notre réputation auprès d'un groupe de parties prenantes diversifié, y compris les cotisants et les bénéficiaires. Nos pratiques d'affaires ou celles de nos partenaires d'affaires ou des sociétés dans lesquelles nous détenons une participation peuvent nuire à notre réputation. Parmi les conséquences, mentionnons la diminution de l'efficacité de la marque sur nos marchés et l'affaiblissement de notre capacité de mettre en œuvre notre stratégie. Une atteinte à notre réputation pourrait également nuire à notre position en tant qu'investisseur, partenaire et employeur de choix.

La responsabilité de protéger notre réputation s'étend à chaque employé, membre de la direction et administrateur, et elle est incorporée dans notre culture organisationnelle. Ainsi, les répercussions sur la réputation sont prises en compte dans l'ensemble de l'organisme, ce qui permet de mettre en œuvre une approche intégrée visant à anticiper et à gérer les enjeux potentiels. Nous continuons à 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. Le directeur général principal et chef mondial, Affaires publiques et communications est responsable de la stratégie de gestion de la réputation d'Investissements RPC et de la mise en œuvre de programmes de gestion de la réputation.

Il est essentiel de bien comprendre les aspects potentiels de l'atteinte à la réputation au sein de nos portefeuilles de placement pour gérer la réputation d'Investissements RPC. Nous maintenons des processus officiels afin d'évaluer les éventuelles atteintes à la réputation relativement aux placements publics et privés. La direction surveille également les répercussions macroéconomiques de l'atteinte à la réputation relativement aux questions qui touchent l'organisme dans son ensemble. Nous soumettons au conseil les risques et les questions susceptibles d'avoir une incidence importante sur la réputation à mesure qu'ils surviennent.

Politiques et contrôles financiers

Attestation du chef de la direction et du chef des finances et de la gestion des risques

La direction est responsable de l'établissement et du maintien d'un contrôle interne adéquat à l'égard de l'information financière. Le contrôle interne à l'égard de l'information financière est conçu pour fournir une assurance raisonnable quant à la fiabilité de l'information financière et de la préparation des états financiers aux fins de la publication de l'information financière conformément aux Normes internationales d'information financière (normes IFRS) publiées par l'International Accounting Standards Board (IASB) ainsi qu'aux dispositions de la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada* (la *Loi sur l'Office d'investissement du RPC*) et des règlements d'application. Cependant, en raison de ses limites inhérentes, le contrôle interne à l'égard de l'information financière pourrait ne pas prévenir ni détecter les inexactitudes en temps opportun.

La direction a évalué l'efficacité de la conception et du fonctionnement du contrôle interne à l'égard de l'information financière d'Investissements RPC au 31 mars 2021, selon les critères établis dans le document intitulé *Internal Control – Integrated Framework (2013)* publié par le Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission.

La direction est également responsable 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.

Sous la supervision du chef de la direction et du chef des finances et de la gestion des risques, 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 et avons conclu qu'ils étaient conçus et fonctionnaient efficacement au 31 mars 2021. Investissements RPC 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.

Méthodes comptables et principales estimations comptables

Principales méthodes comptables

Les états financiers sont préparés conformément aux normes IFRS, aux exigences de la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada* et aux règlements d'Investissements RPC. La préparation des états financiers exige le choix de méthodes comptables appropriées. Des processus ont été établis afin de nous assurer que les méthodes comptables sont appliquées de manière cohérente et que les modifications sont bien contrôlées.

Changements futurs de méthodes comptables

Les changements des normes comptables par l'IASB et les faits nouveaux s'y rapportant sont surveillés activement. L'incidence de l'adoption de nouvelles normes émises par l'IASB est évaluée de façon continue, ainsi que toute incidence sur la présentation des états financiers, y compris l'évaluation des autres choix de présentation au moment de la transition, le cas échéant.

L'IASB a traité en deux phases les questions d'informations financières relatives à la réforme des taux d'intérêt de référence. En septembre 2019, l'IASB a publié le document *Réforme des taux d'intérêt de référence : modifications d'IFRS 9, d'IAS 39 et d'IFRS 7* (modifications de phase 1). Selon notre évaluation, les modifications de phase 1 n'ont aucune incidence sur nos états financiers.

En août 2020, l'IASB a publié la phase 2 des modifications apportées à diverses normes comptables qui répondent aux questions qui ont une incidence sur la présentation de l'information financière à la suite du remplacement du taux interbancaire par un autre taux d'intérêt de référence, et qui présentent des exigences précises en matière d'informations à fournir. Les modifications de phase 2 ont pris effet pour Investissements RPC le 1^{er} avril 2021. Nous évaluons actuellement l'incidence des modifications de la phase 2 sur nos états financiers.

À l'exception des changements futurs de méthodes comptables présentés ci-dessus, aucune adoption de normes IFRS publiées, aucun changement apporté aux normes existantes ni aucune nouvelle interprétation n'a eu d'incidence sur les états financiers au cours de l'exercice clos le 31 mars 2021.

Évaluation de la juste valeur

La plus importante des estimations comptables faites par la direction est 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 vendent un actif ou qu'ils paient pour le transfert d'un passif. La juste valeur des placements et des passifs liés aux placements est classée de manière hiérarchique selon le degré de fiabilité des données d'entrée non observables utilisées pour l'évaluation de la juste valeur.

Ce classement est le suivant :

- Niveau 1 – Prix cotés sur des marchés actifs pour des actifs ou des passifs identiques;
- Niveau 2 – 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 3 – 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).

Les placements nets de la caisse classés selon la hiérarchie des justes valeurs sont décrits à la note 3 des états financiers à la page 154.

L'apport en pourcentage des services de placement à chaque niveau de la hiérarchie, pour les placements détenus par Investissements RPC et ses filiales constituées en sociétés de portefeuille, se présente comme suit :

Apport en pourcentage des services de placement à chaque niveau de la hiérarchie

	Exercice 2021			Exercice 2020		
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Stratégies de placement sur les marchés publics	95 %	78 %	4 %	95 %	85 %	4 %
Placements en instruments de crédit	0 %	14 %	12 %	1 %	13 %	13 %
Actions de sociétés fermées	1 %	7 %	46 %	1 %	2 %	41 %
Actifs réels	4 %	1 %	38 %	3 %	0 %	42 %
Total	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %

Les stratégies de placement sur les marchés publics comprennent le service Gestion de fonds globale, le service Marchés financiers et placements factoriels et le service Actions à gestion active qui investissent tous principalement dans des actifs du niveau 1 et du niveau 2. La majorité des actifs de niveau 3 comprennent des placements dans des actions de sociétés fermées, des titres de créance privés et des actifs réels pour lesquels la juste valeur est déterminée au moyen de multiples de capitalisation du bénéfice avant intérêts, impôt et amortissements non observables, ou de taux d'actualisation. Nos méthodes d'évaluation des placements et des passifs liés aux placements sont résumées à la note 2 des états financiers à la page 151.

Des processus ont été mis en place afin de déterminer la juste valeur de nos placements. Ces processus comprennent le recours ciblé à des évaluateurs et à des experts en évaluation externes. Le groupe des finances d'Investissements RPC se compose de professionnels accrédités qui déterminent ou approuvent les justes valeurs de façon indépendante des services de placement. De plus, pour la plupart des placements directs, des évaluations par des tiers indépendants ainsi que des évaluations externes sont effectuées pour soutenir le processus d'évaluation. Les actifs en ce qui a trait aux évaluations par des tiers indépendants sont sélectionnés dans le cadre d'une approche fondée sur les risques, laquelle repose à la fois sur l'importance et la complexité des placements.

En ce qui concerne nos placements dans des fonds d'actions de sociétés ouvertes et de sociétés fermées, d'instruments de crédit et d'actifs réels, les valeurs liquidatives sont fournies directement par les gestionnaires de placement, et elles représentent la juste valeur. Investissements RPC a recours à certaines procédures pour valider l'utilisation des valeurs liquidatives fournies par les gestionnaires de placement.

Transactions entre parties liées

Investissements RPC conclut régulièrement des transactions avec des parties liées, comme des filiales, des coentreprises et des entreprises associées. Les transactions entre parties liées conclues avec des filiales qui fournissent du soutien en matière d'investissement et des services administratifs pour aider la caisse sont éliminées au moment de l'inclusion des résultats des filiales dans les résultats présentés d'Investissements RPC. Toutes les autres transactions entre parties liées sont comptabilisées à la juste valeur. (Se reporter à la note 15 à la page 180 des états financiers.)

Engagements, cautionnements et indemnités

Investissements RPC et ses filiales constituées en sociétés de portefeuille ont pris des engagements relatifs au financement de placements. À la fin de notre exercice, ces engagements continuent d'être présentés hors bilan et les engagements non appelés d'Investissements RPC ont totalisé 1 057 millions de dollars pour l'exercice 2021, comparativement à 1 940 millions de dollars à l'exercice précédent, et les engagements non appelés pour les filiales constituées en sociétés de portefeuille ont totalisé 44 244 millions de dollars pour l'exercice 2021, comparativement à 53 453 millions de dollars à l'exercice précédent. La baisse par rapport à l'exercice précédent s'explique principalement par une diminution des engagements non appelés au sein des services Actions de sociétés fermées et Actifs réels. (Se reporter à la note 17 des états financiers à la page 181.)

Dans le cours normal des activités, Investissements RPC et ses filiales constituées en sociétés de portefeuille concluent également divers contrats de cautionnement. Ces contrats assurent que les investissements sont soutenus en cas de défaillance aux modalités de l'emprunt respectif ou d'autres ententes. À la fin de l'exercice 2021, le montant maximal à payer en ce qui concerne ces cautionnements s'élevait à environ 505 millions de dollars pour Investissements RPC directement, comparativement à 263 millions de dollars à l'exercice précédent, et à 6 128 millions de dollars pour ses filiales constituées en sociétés de portefeuille, comparativement à 4 832 millions de dollars à l'exercice précédent. La hausse combinée de 1 538 millions de dollars s'explique principalement par les nouveaux cautionnements consentis en ce qui a trait aux placements privés au cours de l'exercice. (Se reporter à la note 18 des états financiers à la page 181.)

Investissements RPC fournit également un engagement d'indemnisation à ses dirigeants, à ses administrateurs, à certaines autres personnes et, dans certains cas, à diverses contreparties et autres entités. Investissements RPC 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. (Se reporter à la note 18 des états financiers à la page 181.)

Principales mesures de la performance et mesures non conformes aux normes IFRS

La présentation de certaines mesures non conformes aux Normes internationales d'information financière (les mesures non conformes aux normes IFRS) décrites ci-dessous vise à fournir au lecteur de l'information supplémentaire qui reflète la perspective de la direction quant au rendement de la caisse. Les mesures non conformes aux normes IFRS n'ont pas de définition normalisée en vertu des normes IFRS et pourraient ne pas être comparables à des mesures similaires présentées par d'autres institutions.

De plus, conformément à l'approche de placement à long terme de la caisse, la direction présente des mesures de la performance sur

cinq exercices et sur 10 exercices qui vont au-delà de la comparaison d'un exercice à l'autre présentée dans les états financiers et les notes annexes. Le rapport de gestion présente certains résultats financiers en dollars et en pourcentage. Il présente aussi des mesures de la performance, comme la valeur ajoutée en dollars et la valeur ajoutée en dollars composée. Lorsque ces mesures sont présentées en pourcentage, elle sont calculées par rapport aux soldes moyens des actifs. Ces mesures ne sont pas incluses dans le tableau ci-dessous, car elles n'ont pas de valeur comparable selon les normes IFRS.

Mesure non conforme aux normes IFRS	Rapprochement avec une mesure équivalente conforme aux normes IFRS	
	31 mars 2021	31 mars 2020
Total des coûts de financement		
Tel qu'il est présenté à la rubrique Gestion des coûts du rapport de gestion, le total des coûts de financement est composé des charges engagées relativement aux passifs liés au financement par emprunt, aux titres vendus en vertu de conventions de rachat, aux services de courtage de premier ordre et aux autres transactions d'emprunt de titres ainsi qu'aux transactions de prêt de titres aux termes desquelles un montant en trésorerie est reçu. Les profits et les pertes liés à certains dérivés de taux d'intérêt utilisés dans le cadre d'activités de financement sont également inclus, de même que les coûts liés aux éléments générateurs de levier financier associés aux opérations sur dérivés additionnelles.		
	31 mars 2021	31 mars 2020
Solde aux :	1 217	2 429
Déduire :		
Coûts liés aux éléments générateurs de levier financier associés aux opérations sur dérivés	(181)	(906)
Coûts d'emprunt (note 6.1 des états financiers)	1 036	1 523
Total des passifs liés au financement		
Tel qu'il est présenté à la rubrique Gestion des risques du rapport de gestion, le total des passifs liés au financement représente toutes les activités de financement entreprises pour obtenir des emprunts avec droit de recours au moyen d'éléments inscrits au bilan et d'éléments hors bilan. Cette mesure tient compte de toutes les formes d'emprunts avec recours qui permettent à Investissements RPC d'accroître le montant des actifs physiques et synthétiques dans lesquels nous investissons. Cette mesure représente la façon dont la direction définit le levier financier, qui diffère de la définition en vertu des normes IFRS.		
	31 mars 2021	31 mars 2020
Solde aux :	88 279	102 155
Ajouter :		
Trésorerie et équivalents de trésorerie et conventions de revente portés en réduction du total des passifs liés au financement	19 689	33 983
Autres passifs liés aux placements	21 689	24 609
Déduire :		
Valeur notionnelle du solde net des dérivés générateurs de levier financier	(31 499)	(33 685)
Passifs liés aux placements (au bilan consolidé des états financiers)	98 158	127 062
Diversification des devises		
L'exposition au change utilisée comme base pour les graphiques de diversification des devises et le rendement des placements en monnaie étrangère, présentés à la section portant sur la performance de l'ensemble de la caisse du rapport de gestion, est calculée en fonction de la monnaie sous-jacente à laquelle est exposé un actif ou un titre particulier. Par exemple, un certificat américain d'actions étrangères du Mexique est négocié en dollars américains. Même si le placement est libellé en dollars américains, la monnaie sous-jacente est le peso mexicain. Cette façon de faire constitue la base du calcul de la diversification des devises et du rendement des placements en monnaie étrangère. Cette mesure contraste avec les normes IFRS qui mettent l'accent sur la monnaie dans laquelle l'instrument financier lui-même est libellé, soit le dollar américain dans l'exemple ci-dessus.		
	31 mars 2021	31 mars 2020
Solde aux :	424 515	348 297
Ajouter (déduire) :		
Incidence de la restriction de la fluctuation du change à la monnaie dans laquelle est libellé un instrument financier	528	(680)
Total de l'exposition au risque de change (note 9.4.1 des états financiers)	425 043	347 617
Frais de gestion des placements et coûts de transaction		
Les frais de gestion des placements et les coûts de transaction présentés à la rubrique Gestion des coûts du rapport de gestion et abordés dans l'analyse du rendement de chaque service de placement reflètent la combinaison des coûts directement engagés par Investissements RPC et des coûts engagés indirectement par l'intermédiaire de ses filiales constituées en sociétés de portefeuille.		
	31 mars 2021	31 mars 2020
Solde aux :	3 014	2 198
Déduire :		
Frais de gestion et coûts de transaction assumés par les filiales constituées en sociétés de portefeuille d'Investissements RPC	(1 864)	(1 351)
Frais de gestion et coûts de transaction (note 6 des états financiers)	1 150	847
Revenu de placement ajusté		
Tel qu'il est présenté à la rubrique Performance des services de placement du rapport de gestion, le revenu de placement ajusté représente le revenu de placement, tel qu'il est présenté dans l'état consolidé du résultat global, compte non tenu des frais de gestion des placements et des coûts de transaction engagés par les filiales constituées en sociétés de portefeuille, et compte tenu des coûts de financement, plutôt que des coûts d'emprunts, tel qu'ils sont définis dans le présent tableau.		
	31 mars 2021	31 mars 2020
Solde aux :	89 592	17 978
Déduire :		
Frais de gestion et coûts de transaction assumés par les filiales constituées en sociétés de portefeuille d'Investissements RPC	(1 864)	(1 351)
Coûts liés aux éléments générateurs de levier financier associés aux opérations sur dérivés	(181)	(906)
Revenu de placement (à l'état consolidé du résultat global des états financiers)	87 547	15 721

Analyse de la rémunération

Rapport du comité des ressources humaines et de la rémunération

À titre de présidente du comité des ressources humaines et de la rémunération (le 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 d'Investissements RPC.

Le principe sous-jacent du cadre de rémunération d'Investissement RPC demeure d'exécuter notre stratégie d'affaires à long terme en mettant l'accent sur les éléments suivants :

- Attirer, motiver 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 du Régime de pensions du Canada (RPC) à très long terme.

Faits saillants relatifs au rendement de l'exercice 2021

L'un des piliers de notre programme de rémunération est la performance de l'ensemble de la caisse¹ et le rendement de chacun de nos services. Au cours du dernier exercice, la pandémie de COVID-19 a continué d'avoir des répercussions considérables sur la population et l'activité économique à l'échelle mondiale. Malgré ces circonstances extraordinaires, nous poursuivons notre stratégie à long terme.

Au cours de l'exercice 2021, l'ensemble de la caisse a généré un taux de rendement net record de 20,4 pour cent, ou 83,9 milliards de dollars, déduction faite des coûts engagés par Investissements RPC. Le rendement net annualisé de l'ensemble de la caisse sur cinq exercices s'est chiffré à 11,0 pour cent. Au cours de l'exercice considéré, la hausse des marchés boursiers mondiaux a fait grimper la valeur globale des portefeuilles de référence par rapport auxquels nous évaluons notre valeur ajoutée en dollars, qui ont ainsi affiché un rendement de 30,4 pour cent, soit leur rendement le plus élevé depuis l'instauration de la gestion active. Par conséquent, notre valeur ajoutée en dollars sur un exercice s'est établie à un résultat négatif de 10,0 pour cent, ce qui correspond à un montant négatif de 35,3 milliards de dollars, tandis que la valeur ajoutée en dollars cumulative sur cinq exercices s'est établie à un montant négatif de 7,8 milliards de dollars. À la fin de l'exercice, Investissements RPC avait généré une valeur ajoutée en dollars composée de 28,4 milliards de dollars depuis l'adoption de la stratégie de gestion active le 1^{er} avril 2006.

Le CRHR a soutenu les efforts de la direction visant à s'assurer que tous les employés à l'échelle mondiale disposent de ressources additionnelles pour traverser la pandémie. Pour ce faire, nous avons notamment mis en place de nouveaux avantages et nous avons révisé certains avantages existants :

- Accorder des congés payés supplémentaires pour obligations personnelles (jours de soutien en raison de la COVID-19) et pour se déconnecter du travail (jours non branchés);
- Inciter les gens à utiliser leurs jours de vacances afin de profiter d'un répit tout en leur permettant exceptionnellement de reporter des jours de congé;
- Offrir la possibilité de profiter d'une semaine de travail réduite pour mieux gérer les diverses responsabilités;
- Fournir aux employés un accès à des leaders d'opinion mondiaux dans le domaine du bien-être et de la santé publique afin qu'ils puissent leur soumettre leurs questions à propos de besoins précis;
- Fournir un soutien additionnel en santé mentale, ce qui comprend des outils en ligne, des ressources accrues du programme d'aide aux employés et des consultations en personne;

1. Aux fins du régime de rémunération au rendement, l'ensemble de la caisse correspond au total des portefeuilles de placement à long terme du RPC de base et du RPC supplémentaire. Ce total inclut nos portefeuilles de liquidités affectées aux prestations, dans lesquels se trouvent les entrées de trésorerie du RPC et les liquidités affectées aux prestations du RPC. La définition de l'ensemble de la caisse concorde donc maintenant avec la façon dont elle est utilisée aux fins de présentation de l'information financière.

- Lancer de nouveaux services de soins de santé virtuels, ce qui comprend l'accès à des consultations personnelles avec des médecins et des infirmières;
- Accorder des fonds additionnels afin de répondre aux besoins en matière de travail à distance et d'ergonomie, et permettre une utilisation anticipée des fonds du prochain exercice dans le cadre de l'allocation annuelle de bien-être existante;
- Mettre en place un programme d'engagement parrainé par la direction pour promouvoir l'exercice, les pauses, la méditation et le bien-être.

Pour en savoir plus sur la réponse de la direction à la pandémie, veuillez consulter la rubrique Notre mandat et nos gens, moteurs du rendement à la page 48.

Programme de rémunération

Nous estimons qu'il est important de baser notre programme de rémunération sur le rendement des placements. Cette façon de faire favorise la parfaite harmonisation des intérêts des employés d'Investissements RPC et de ceux des cotisants et des bénéficiaires du RPC, qui sont plus de 20 millions.

En accordant une priorité réfléchie au rendement de nos placements, tout en établissant un équilibre entre cette performance et la valeur ajoutée en dollars sur un plus long horizon (période de cinq exercices) afin de mieux refléter notre mandat de placement à long terme, nous nous assurons de fournir une rémunération qui reflète un rendement global. Surtout, notre programme de rémunération continue d'évaluer les résultats, tant sur le plan quantitatif que qualitatif, ce qui comprend l'évaluation du rendement de notre chef de la direction, de la haute direction et des employés par rapport aux objectifs d'affaires stratégiques à long terme.

L'ensemble de la caisse a fait preuve d'une résilience exceptionnelle devant les difficultés qu'a connues l'organisme au cours de l'exercice 2021. Au cours des cinq derniers exercices, la valeur de l'ensemble de la caisse a augmenté de 218,1 milliards de dollars. Le rendement absolu de 11,0 pour cent enregistré pour cette même période a dépassé les niveaux de rendement qui, selon le Bureau de l'actuaire en chef, devraient permettre d'assurer la viabilité du Régime de pensions du Canada.

Nous sommes convaincus que notre programme de rémunération 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 cotisants et des bénéficiaires du RPC. Au cours de l'exercice, tous les services de placement ont fourni un apport positif aux rendements de l'ensemble de la caisse, malgré l'incidence majeure de la pandémie de COVID-19. Nous avons enregistré un rendement absolu record au cours de l'exercice, mais les hausses importantes et rapides sur les marchés publics ont fait en sorte que nos résultats sont inférieurs aux valeurs ajoutées en dollars cibles. Par conséquent, nous avons observé une baisse du multiplicateur de rendement global utilisé pour établir la rémunération au rendement.

Au cours des cinq derniers exercices, le rendement net de l'ensemble de la caisse d'Investissements RPC s'est établi à 11,0 pour cent, et la valeur ajoutée en dollars cumulative s'est chiffrée à un montant négatif de 7,8 milliards de dollars, ce qui a donné lieu à une diminution du multiplicateur de la performance de l'ensemble de la caisse qui s'est établi à 1,06. Nous avons déterminé que la conception du régime crée une rémunération appropriée qui tient compte du rendement absolu et relatif.

La rémunération des membres de la haute direction visés se présente comme suit : John Graham, président et chef de la direction, a reçu une rémunération calculée au prorata compte tenu de sa nomination le 26 février 2021. Mark Machin, ancien président et chef de la direction, qui a été chef de la direction pendant la majeure partie de l'exercice pour ensuite assumer le rôle de conseiller afin d'appuyer l'entrée en fonction du nouveau chef de la direction, a reçu une rémunération annuelle inférieure à celle de l'exercice précédent. Alain Carrier, directeur général principal et chef, Placements internationaux, et Ed Cass, dans son nouveau rôle de directeur général principal et chef des placements, ont aussi reçu une rémunération totale inférieure en raison de la diminution du multiplicateur de la performance de l'ensemble de la caisse. En dépit des progrès réalisés en ce qui concerne la gouvernance et la surveillance des risques, la rémunération de Neil Beaumont, directeur général principal et chef des finances et de la gestion des risques, est légèrement moins élevée en raison de la diminution du même multiplicateur, tandis que celle de Suyi Kim, directrice générale principale et chef, Asie-Pacifique, est supérieure étant donné que sa rémunération pour l'exercice 2020 avait été calculée au prorata afin de tenir compte d'une période de congé approuvé. La dernière membre de la haute direction visée, Kelly Shen, directrice générale principale et chef des données et de la technologie, a reçu une rémunération inférieure malgré les avancées importantes effectuées au cours de l'exercice dans le domaine de la technologie et de la gestion des données, toujours en raison de la diminution des multiplicateurs.

Notre programme de rémunération offre des niveaux de rémunération concurrentiels par rapport à ceux du marché des talents visé par Investissements RPC dans toutes les régions où nous exerçons nos activités. Il procure un cadre clair et facilement compréhensible pour les employés de notre organisme et nos parties prenantes. Le conseil approuve l'ensemble des indices et des multiplicateurs de rémunération. Le comité des ressources humaines et de la rémunération 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. Ainsi, le comité peut non seulement évaluer et récompenser les résultats, mais également évaluer la façon dont ils ont été accomplis.

Étant donné le contexte mondial, Investissements RPC avait décidé, au dernier exercice, de geler les salaires propres à chaque fonction au sein de l'équipe de la haute direction. Cette décision relative à la rémunération des hauts dirigeants était conforme à la décision du conseil d'administration, prise au début d'avril 2020, de ne pas tenir compte de l'augmentation annuelle de la rémunération des administrateurs approuvée précédemment. Compte tenu des progrès réalisés par rapport à notre stratégie, nous appliquerons de façon sélective des augmentations modérées lorsque l'analyse du marché le justifie, comme nous l'avons fait dans le passé.

Changement au poste de chef de la direction

En février 2021, le conseil a nommé John Graham au poste de président et chef de la direction. L'expérience de M. Graham en matière de résultats d'affaires et de leadership sera grandement utile pour diriger l'organisme alors que nous ouvrons un nouveau chapitre en ce qui a trait aux occasions mondiales. Dans le cadre de ses fonctions antérieures de directeur général principal et chef mondial, Placements en instruments de crédit, M. Graham a joué un rôle décisif dans la croissance du service Placements en instruments de crédit. Il a dirigé le volet de travail sur la gouvernance en matière de placement dans le cadre de la stratégie 2025 de l'organisme, ce qui a mené à la création du nouveau rôle de chef des placements.

Le CRHR et le conseil travaillent continuellement sur la planification de la relève au sein de l'organisme pour se doter d'un solide bassin de futurs cadres et pour s'assurer que les dirigeants puissent profiter d'occasions de perfectionnement continu. Au moment où M. Machin a fait connaître son intention de prendre sa retraite à l'été 2021, le conseil avait déjà déterminé que John Graham serait la prochaine personne à diriger l'organisme.

La nomination de M. Graham a pris effet le 26 février 2021, puisque M. Machin a cessé ses fonctions de président et chef de la direction le 25 février 2021. M. Machin a accepté d'agir à titre de conseiller au cours des prochains mois pour aider à assurer une transition réussie, surtout en ce qui a trait à la réalisation des activités après la fin de l'exercice 2021. Il reçoit une rémunération proportionnelle à la rémunération à titre de retraité prévue dans ses ententes de travail, et n'a touché aucune indemnité de cessation d'emploi.

Décisions relatives à la rémunération du chef de la direction pour l'exercice 2021

M. Graham a joué un rôle déterminant dans l'élaboration et la mise en œuvre de la stratégie d'Investissements RPC au cours de la dernière décennie. En tant que membre de l'équipe de la haute direction et pour l'ensemble de sa carrière, il présente une feuille de route exemplaire pour ce qui est de faire croître et de diriger des activités de placement mondiales. L'évaluation effectuée pour M. Graham tient compte de toutes les fonctions qu'il a exercées au cours de l'exercice considéré, et afin de reconnaître ses grandes réalisations, le conseil a décidé de lui accorder un multiplicateur de 1,50. La moyenne pondérée du multiplicateur de la performance de l'ensemble de la caisse et des multiplicateurs du rendement du service et du rendement individuel a donné lieu à un multiplicateur de prime de rendement global de 1,28 pour M. Graham.

Au moment de sa nomination au poste de président et chef de la direction, le conseil a approuvé un régime de rémunération annuelle cible concurrentiel et approprié pour son poste. Ce régime lié aux fonctions de M. Graham à titre de président et chef de la direction a été évalué par rapport aux références sur le marché.

Le conseil a accordé à M. Graham une rémunération directe totale de 2 896 745 dollars pour l'exercice 2021, qui se compose du salaire, d'une prime de rendement acquise au cours de l'exercice et de primes différées, en reconnaissance du temps consacré aux fonctions de chef de la direction et de directeur général principal et chef mondial, Placements en instruments de crédit. M. Graham bénéficie aussi d'un régime de retraite et d'avantages sociaux réguliers.

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 2021, y compris harmoniser davantage la rémunération de notre équipe de la haute direction avec la performance de l'ensemble de la caisse en faisant passer de 30 pour cent à 50 pour cent la pondération globale de la performance de l'ensemble de la caisse appliquée à la rémunération des dirigeants. Se reporter à la page 114 pour plus de détails. De plus, au cours de l'exercice 2021, le CRHR et le comité de gestion des risques du conseil ont fait équipe pour revoir une évaluation externe des programmes et des cadres de rémunération de l'organisme sous l'angle de la gouvernance du risque. Cette évaluation externe a permis de constater que ces éléments étaient conformes aux normes mondiales et qu'ils étaient conçus pour dissuader la prise de risques indus. Veuillez vous reporter à la page 111 pour connaître les activités précises entreprises par le CRHR au cours de l'exercice 2021.

Les répercussions financières de cette pandémie mondiale sont indéniables et graves. Pouvoir compter sur des employés solides, expérimentés et qualifiés est toujours essentiel, particulièrement en période de stress. L'aide de nos gens est déterminante pour aider l'ensemble de la caisse à traverser les périodes de difficulté de façon judicieuse et prudente. Pour y arriver, les compétences sont un élément important afin de préserver la valeur. Le CRHR est d'avis que la rémunération versée au cours de l'exercice 2021 est appropriée, surtout si l'on tient compte de l'apport considérable de la conception et de la gestion de nos portefeuilles de placement au rendement généré, qui a été supérieur à notre objectif de rendement absolu. Nous sommes convaincus que nos décisions relatives aux facteurs de rémunération que sont le rendement des services et le rendement individuel reflètent notre évaluation du rendement de l'équipe de la haute direction par rapport aux objectifs établis au préalable pour l'exercice 2021, 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,



Sylvia Chrominska

Le rôle et la structure du comité

Le comité des ressources humaines et de la rémunération (le 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. Il s'assure aussi que tous les administrateurs bénéficient de perfectionnement continu et demeurent parmi les meilleurs.

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 2021, les membres du comité étaient les suivants :

Sylvia Chrominska – présidente

Mark Evans

Chuck Magro

John Montalbano – nommé le 1^{er} janvier 2021

Karen Sheriff

Kathleen Taylor

Heather Munroe-Blum (à titre de membre d'office)

Le CRHR a tenu six réunions au cours de l'exercice 2021. La présidente du conseil d'administration est un membre d'office du CRHR et a pris part à toutes les réunions en cette qualité. Les personnes suivantes ont également participé à certaines de ces réunions, à la demande du CRHR : le chef de la direction, la directrice générale principale et chef de la gestion des talents, la directrice générale principale et avocate-conseil, le directeur général et chef, Rémunération globale et la directrice générale et chef du Secrétariat du conseil et Secrétaire générale adjointe. Les activités annuelles exercées par le CRHR 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.

Évaluation de la 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 membres de la haute direction 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 membres de la haute direction, notamment la demande à un conseiller externe en matière de rémunération d'un rapport à l'égard de la rémunération des membres de la haute direction d'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 membres de la haute direction 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 l'ensemble de la caisse.

Évaluation de la gestion et du perfectionnement des talents :

- Examen des programmes de planification de la relève des membres de la haute direction, plus particulièrement à l'égard du chef de la direction pour l'exercice considéré, et d'autres programmes de gestion des talents.
- Examen des 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 des employés.
- Examen des modifications 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 121 879 dollars et 239 717 dollars pour les services rendus au CRHR pour les exercices 2021 et 2020, respectivement.

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

Cette analyse de la rémunération présente un sommaire des principes fondamentaux de notre cadre de rémunération et elle passe en revue les éléments de notre programme de rémunération. Elle fournit également 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 2021 :

- président et chef de la direction – John Graham
- ancien président et chef de la direction – Mark Machin
- directeur général principal et chef des finances et de la gestion des risques – Neil Beaumont
- directeur général principal et chef, Placements internationaux; chef, Europe – Alain Carrier
- directrice générale principale et chef, Asie-Pacifique – Suyi Kim
- directeur général principal et chef des placements – Edwin Cass
- directrice générale principale et chef des données et de la technologie – Kelly Shen

Principes de notre programme de rémunération

Notre programme de rémunération continue de reposer sur trois principes clés :

- Attirer, motiver 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 du RPC à très 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 et efficacement un portefeuille de placement mondial. 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, d'activités de placement et de plusieurs autres fonctions de soutien et de gouvernance. Un programme de rémunération concurrentiel est essentiel pour attirer, motiver et maintenir en poste ces talents et pour remplir efficacement le mandat d'Investissements RPC qui consiste à optimiser le taux de rendement tout en évitant des risques de perte indus.

Gestion des risques

Notre programme de rémunération reflète notre mandat public et notre responsabilité de gérer la caisse de façon à servir les intérêts des cotisants et des 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 cadres supérieurs est variable et différée. La partie différée fluctue en fonction de la performance de l'ensemble de la caisse à long terme.
- **Évaluation en fonction d'un horizon à long terme** – Investissements RPC surveille le rendement sur plusieurs années. Cela reflète la nature à long terme de notre mandat de placement.
- **Primes maximales** – 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.

Pour vérifier que notre cadre de rémunération continue de respecter ou de dépasser les principes de saines pratiques en matière de rémunération (Principles for Sound Compensation Practices) établis par le Conseil de stabilité financière et avalisés par les pays du G20, nos équipes de rémunération et de gestion des risques ont retenu les services d'un conseiller externe qui a réalisé un examen exhaustif. Les résultats de cet examen démontrent que nos pratiques en matière de rémunération respectent ces principes.

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 d'Investissements RPC

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. Investissements RPC est un organisme qui a été créé pour durer très longtemps. Par conséquent, les priorités de la direction sont actuellement les suivantes :

- Attirer et maintenir en poste les meilleurs talents.
- Appuyer un organisme mondial.
- 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 et démontrer un engagement envers l'inclusion et la diversité.

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 servir les intérêts de plus de 20 millions de cotisants et de bénéficiaires, en veillant à ce que les risques soient adéquatement évalués. En outre, nous croyons que notre travail est important, mais il est tout aussi important de bien l'accomplir. Notre programme de rémunération s'appuie sur nos principes

directeurs, et nous respectons les pratiques exemplaires suivantes dans l'élaboration de notre structure de rémunération :

- **Accorder la priorité à la performance de l'ensemble de la caisse** – La rémunération au rendement totale de chaque employé est en partie liée à la performance de l'ensemble de la caisse. L'évaluation de la performance de l'ensemble de la caisse tient compte du rendement absolu de l'ensemble de la caisse et de la valeur ajoutée en dollars. Cette priorité accordée à la performance de l'ensemble de la caisse permet d'établir un lien plus étroit entre la rémunération et les intérêts des cotisants et des bénéficiaires du RPC.
- **Aligner l'horizon de rendement sur la nature à long terme de notre mandat de placement** – la période de cinq exercices sur laquelle nous évaluons la performance de l'ensemble 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, reflète les tendances du marché.

Harmonisation avec nos objectifs de placement	<ul style="list-style-type: none"> • Optimiser le rendement de l'ensemble de la caisse en fonction des paramètres de risque convenus • Soutenir les principes directeurs d'Investissements RPC
Rémunération concurrentielle par rapport au marché	<ul style="list-style-type: none"> • Permet à Investissements RPC 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"> • Capacité pour les employés de se démarquer clairement selon leur rendement individuel
Possibilité d'exercer un jugement éclairé	<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
Différenciation fondée sur le rendement individuel	<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

En plus d'effectuer une recherche sur les pratiques exemplaires en matière de conception de la rémunération au rendement, Investissements RPC effectue une analyse comparative d'emplois à l'échelle de l'organisme chaque année 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. Nous explorons les marchés des talents internationaux pour attirer, motiver 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 San Francisco, de São Paulo et de Sydney. Par conséquent, nous examinons la rémunération au rendement concurrentielle de caisses de retraite canadiennes ainsi que d'organismes de gestion des placements et d'institutions financières au Canada en général. Nous examinons également la rémunération offerte sur les 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. 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 :

- **Caisses de retraite canadiennes** : l'Alberta Investment Management Corporation, la British Columbia Investment Management Corporation, la Caisse de dépôt et placement du Québec, le Healthcare of Ontario Pension Plan, le Régime de retraite des employés municipaux de l'Ontario, le Conseil du régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario et la Fiducie du régime de retraite du SEFPO.
- **Les gestionnaires d'actifs de placement négociés sur le marché canadien** : CI Investments, La Société de Gestion AGF, Fiera Capital, Corporation Financière Mackenzie, RBC Gestion mondiale d'actifs, entre autres.
- **Marché du travail en général** : les caisses de retraite canadiennes les plus importantes et/ou le marché des services financiers en général, ce qui comprend les sociétés de placement, les compagnies d'assurance et les banques au Canada et aux États-Unis, ainsi que d'autres marchés internationaux pertinents.

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 maintien du rendement des employés. Nous consultons les enquêtes annuelles sur la rémunération publiées par des sociétés d'experts-conseils en rémunération réputées afin de nous assurer que nous demeurons concurrentiels au sein du marché des talents visé par Investissements RPC.

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 :

$$\text{Salaire de base} \times \text{Prime cible} \times \text{Multiplicateur du rendement} = \text{Prime annuelle}$$

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. C'est ce que nous appelons la prime acquise au cours de l'exercice. En ce qui concerne les cadres supérieurs, une partie est différée sur trois ans afin de mettre l'accent sur l'horizon à long terme de la caisse. C'est ce que nous

appelons la prime différée. Les droits relatifs à cette prime sont acquis et payés sur une période de trois ans suivant l'exercice pour lequel la prime est octroyée.

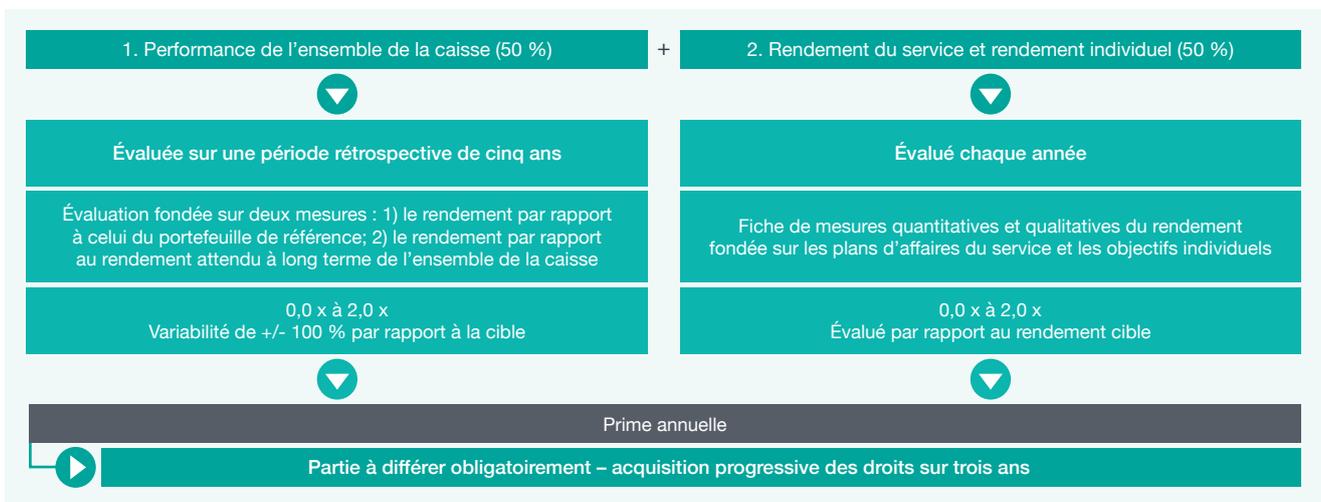
À la fin de l'exercice, la prime annuelle est ajustée au moyen d'un multiplicateur de rendement qui est établi, pour tous les employés à l'exception des membres de la haute direction, en fonction d'une évaluation du rendement axée sur trois facteurs :

1. La performance de l'ensemble 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. Au cours de l'exercice 2021, la pondération du multiplicateur de la performance de l'ensemble de la caisse en ce qui concerne la rémunération des membres de la haute direction est passée de 30 pour cent à 50 pour cent. La pondération résiduelle de 50 pour cent correspond à une combinaison du rendement du service et du rendement individuel du membre de l'équipe de la haute direction. Cette modification aligne davantage la rémunération des membres de la haute direction sur la performance de l'ensemble de la caisse.

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'appliquait à tous les employés de l'organisme pour l'exercice 2021, peu importe leur emplacement géographique ou le service ou le groupe pour lequel ils travaillent.

Voici un graphique illustrant le régime de rémunération au rendement des membres de la haute direction pour l'exercice 2021 :



Les trois facteurs de rendement des employés sont décrits de façon plus précise ci-dessous :

- 1. Performance de l'ensemble de la caisse** – Ce facteur de rendement comprend des mesures équipondérées de la valeur ajoutée en dollars et du rendement de l'ensemble de la caisse, qui sont tous deux mesurés sur une période couvrant les cinq derniers exercices. Aux fins du régime de rémunération au rendement, le conseil a approuvé l'inclusion des liquidités affectées aux prestations à compter de l'exercice 2021, qui sera appliquée prospectivement. L'ensemble de la caisse correspond au total des portefeuilles de placement à long terme du Régime de pensions de base du Canada et du Régime de pensions supplémentaire du Canada.
- 2. Rendement du service et du groupe** – Les services et les groupes jouent un rôle important en contribuant à la performance de l'ensemble de la caisse et en l'optimisant. Nous établissons des objectifs de rendement au début de chaque exercice. Nous tenons compte à la fois de la qualité et de la quantité et nous les alignons sur les objectifs stratégiques de l'organisme. À la fin de l'exercice,

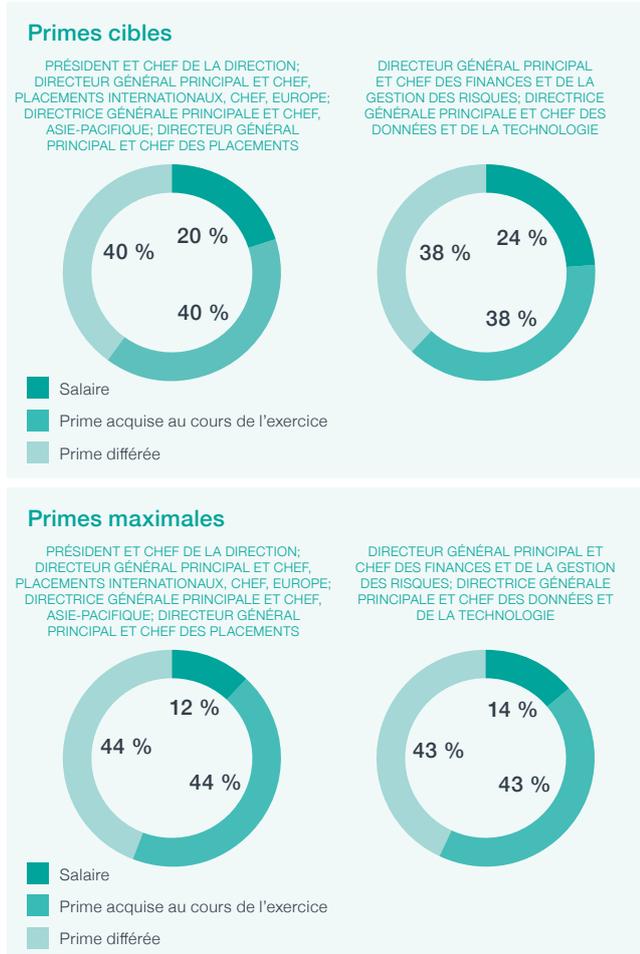
nous évaluons le rendement par rapport aux objectifs établis pour chaque service et groupe, y compris la valeur ajoutée. Nous pouvons évaluer le rendement sur un ou plusieurs exercices, selon l'objectif et l'approche d'évaluation du rendement.

- 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 leur rendement par rapport aux attentes associées à l'emploi et au cadre intégré de carrière. En outre, nous évaluons leur 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 de l'ensemble 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.

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-après 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 2021 :



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, soit en partie dans la caisse et jusqu'à concurrence de 50 pour cent dans le portefeuille de placements privés de la caisse. La valeur des montants différés fluctue pendant la période de report de trois ans en fonction du rendement de l'ensemble de la caisse, et du portefeuille de placements privés, si un tel choix est fait. Le régime facultatif de primes de rendement différées constitue un autre moyen de faire correspondre les intérêts des employés à la performance de l'ensemble de la caisse.

Parts de fonds restreintes complémentaires

Les parts de fonds restreintes complémentaires sont des placements fictifs dont la valeur fluctue en fonction de la performance de l'ensemble de la caisse. Des parts de fonds restreintes complémentaires assorties d'une période d'acquisition des droits s'étendant sur plusieurs exercices peuvent attirer de nouveaux employés. Elles permettent en effet d'améliorer la rémunération des nouveaux employés durant leur période de transition à Investissements RPC. Par exemple, les parts de fonds restreintes complémentaires peuvent remplacer la rémunération d'un ancien employeur à laquelle ils ont dû renoncer. Les parts de fonds restreintes complémentaires peuvent également être attribuées dans le cadre d'une entente liée à la réaffectation d'employés actuels à une nouvelle fonction ou à leur transfert dans une nouvelle région.

Parts liées au rendement de la caisse

Les parts liées au rendement de la caisse constituent une rémunération au rendement à long terme qui fait concorder le versement des primes avec le rendement absolu à long terme de l'ensemble de la caisse. Le montant versé au titre des parts liées au rendement de la caisse attribuées correspond au rendement de l'ensemble de la caisse sur un placement fictif dans cette dernière. Les parts liées au rendement de la caisse sont assujetties aux modalités du régime et sont conditionnelles à un rendement cumulatif positif. La valeur de l'attribution est calculée au moyen d'un modèle d'évaluation qui tient compte de la volatilité et du taux de rendement sans risque. De plus amples renseignements sur ces attributions figurent dans les tableaux présentés ci-après.

Clause de récupération et de déchéance

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 déchéance des 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

Investissements RPC offre aux membres de la haute direction et à ses employés 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.

Canada

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 au régime de retraite enregistré une cotisation de 4,5 pour cent de leur revenu annuel admissible, et Investissements RPC, 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 9 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.

Hong Kong

Tous les employés de nos bureaux de Hong Kong sont admissibles au Mandatory Provident Fund (le MPF), qui se compose d'un régime obligatoire et d'un régime facultatif. Seul Investissements RPC cotise au régime facultatif. Il s'agit de deux régimes de retraite à cotisations définies.

Les employés versent une cotisation de 5 pour cent de leur revenu annuel admissible, et Investissements RPC, une cotisation de 5 pour cent jusqu'à concurrence du montant maximal mensuel autorisé en vertu de l'ordonnance intitulée Mandatory Provident Fund Schemes Ordinance. En ce qui concerne le régime facultatif du MPF, Investissements RPC verse une cotisation de 10 pour cent du revenu admissible, déduction faite des cotisations patronales versées dans le cadre du régime obligatoire du MPF. En vertu du calendrier d'acquisition graduelle des droits du régime facultatif, les droits liés aux cotisations deviennent entièrement acquis une fois que l'employé cumule 10 années de service continu.

La rémunération totale reçue par l'employé est un revenu admissible aux fins du régime obligatoire du MPF. Aux fins du régime facultatif, le revenu admissible correspond au salaire de base, majoré des allocations de logement et des allocations pour les soins de santé.

Royaume-Uni

Tous les employés de nos bureaux du Royaume-Uni sont admissibles à notre Group Self Invested Personal Pension (GSIPP), un régime de retraite à cotisations définies. Le revenu admissible 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 au GSIPP une cotisation de 3 pour cent de leur revenu admissible. Investissements RPC verse une cotisation de 7 pour cent à 10 pour cent du revenu admissible, selon le rôle de l'employé.

Les employés d'Investissements RPC qui travaillent dans d'autres régions du monde sont admissibles aux régimes de retraite locaux qui varient selon les pratiques du marché et les règlements locaux, le cas échéant.

Avantages du personnel et autres éléments de rémunération

Nos régimes 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, soins dentaires et soins de la vue, des politiques en matière de congés, le remboursement de frais liés à la santé et au mieux-être 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 qui travaillent dans nos bureaux à Toronto.

Résultats de l'exercice 2021 : 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 2021.

Objectifs annuels non financiers

La direction établit les objectifs organisationnels non financiers dans le plan d'affaires d'Investissements RPC pour chaque exercice, et le conseil les approuve. Vous trouverez ces objectifs pour l'exercice 2021 dans le tableau 1.

La direction aligne ensuite les objectifs individuels annuels des membres de la haute direction et des employés sur ces objectifs organisationnels. Le conseil évalue les progrès réalisés à l'égard des objectifs organisationnels sur une base trimestrielle 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 2021.

Tableau 1 : Objectifs non financiers de l'exercice 2021

1. Continuer à faire progresser nos programmes de placement et accroître notre présence à l'échelle mondiale.
2. Encourager une culture qui favorise l'innovation, l'ambition, l'agilité et l'inclusion.
3. Développer davantage l'infrastructure technologique clé et les capacités d'analyse de données.
4. Mettre à profit notre cadre de gestion des risques afin d'assurer une gestion des risques et une gouvernance du risque de classe mondiale.
5. Développer les capacités liées au rendement alpha afin d'améliorer la qualité de l'analyse et de la prise de décision en matière de placement.

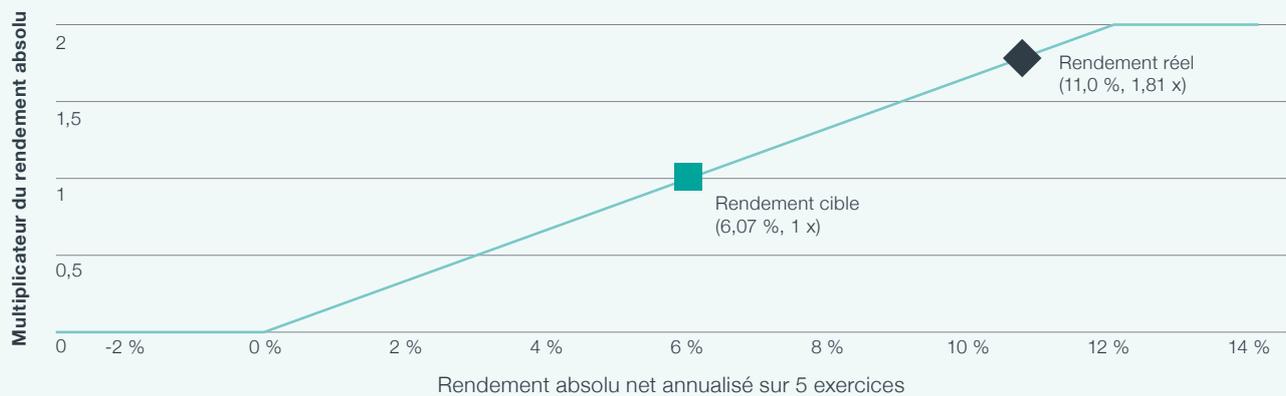
Performance de l'ensemble de la caisse

Nous évaluons la performance de l'ensemble de la caisse sur une période de cinq exercices à l'aide de deux critères équilibrés :

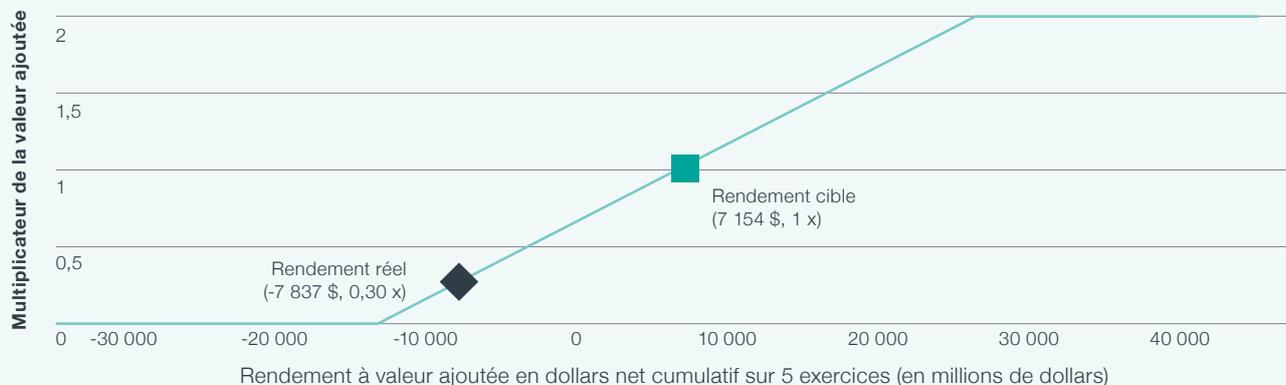
1. **Le rendement absolu** – le rendement absolu de l'ensemble de la caisse.
2. **Le rendement relatif** – le rendement à valeur ajoutée relatif de l'ensemble de la caisse par rapport à celui des portefeuilles de référence combinés.

Aux fins du paiement de la rémunération, nous évaluons la performance de l'ensemble de la caisse sur une période de cinq exercices par rapport à ces deux critères et nous appliquons ensuite un multiplicateur. Pour ce qui est de la composante rendement absolu, un rendement annualisé sur cinq exercices cible de 6,07 pour cent donnera lieu à un multiplicateur cible de une fois. En ce qui concerne la composante rendement relatif, la caisse doit atteindre une valeur ajoutée en dollars cible cumulative sur cinq exercices de 7,15 milliards de dollars pour obtenir un multiplicateur de rendement relatif de une fois. Le conseil examine les cibles chaque année. Les graphiques ci-dessous illustrent les performances cible et réelle de l'ensemble de la caisse pour l'exercice 2021.

Composante rendement absolu du multiplicateur de la performance de l'ensemble de la caisse



Composante rendement à valeur ajoutée du multiplicateur de la performance de l'ensemble de la caisse



Dans le tableau 2 ci-dessous, la performance de l'ensemble de la caisse est évaluée sur la période de cinq exercices ouverte le 1^{er} avril 2017 et close le 31 mars 2021. Le rendement absolu et relatif de l'ensemble de la caisse au cours de l'exercice 2021 a donné lieu à un multiplicateur équilibré de la performance de l'ensemble de la caisse de 1,06.

Tableau 2 : Performance de l'ensemble de la caisse^{1,2} pour les exercices 2017 à 2021 et résultats cumulatifs

Exercice	Rendement absolu				Rendement relatif				
	Rendement brut de l'ensemble de la caisse (en milliards de dollars)	Rendement net de la caisse (en milliards de dollars)	Rendement net de l'ensemble de la caisse (%)	Multiplicateur du rendement absolu de l'ensemble de la caisse	Rendement des portefeuilles de référence (en milliards de dollars)	Valeur ajoutée en dollars brute de l'ensemble de la caisse (en milliards de dollars)	Valeur ajoutée en dollars nette de la caisse (en milliards de dollars)	Multiplicateur de la valeur ajoutée de l'ensemble de la caisse	Multiplicateur de la performance de l'ensemble de la caisse
2017	34,4	33,4	11,84 %		41,6	(7,2)	(8,2)		
2018	37,8	36,7	11,56 %		31,0	6,8	5,7		
2019	33,2	32,0	8,95 %		25,6	7,6	6,4		
2020	13,3	12,1	3,09 %		(11,4)	24,8	23,5		
2021	85,4	84,0	20,37 %		119,3	(33,9)	(35,3)		
Cumulatif en \$/ annualisé en % – sur cinq exercices	204,1	198,2	11,02 %	1,81	206,1	(2,0)	(7,8)	0,30	1,06
Cumulatif en \$/ annualisé en % – sur 10 exercices	312,9	303,8	10,83 %		295,2	17,6	8,6		

1. Les résultats des exercices précédant l'exercice 2021 excluent ceux du portefeuille de liquidités affectées aux prestations, conformément à la définition antérieure de l'ensemble de la caisse aux fins du régime de rémunération au rendement.
2. Le total ne concorde pas en raison de l'arrondissement des chiffres.

Rendement des services

Chaque service de placement a des objectifs financiers et non financiers. Le chef de la direction évalue le rendement par rapport à ces objectifs aux fins d'approbation par le conseil. Tous les services de placement ont enregistré un rendement conforme ou supérieur à leur rendement cible.

Une description plus détaillée de la performance de l'ensemble de la caisse et du rendement des services de placement se trouve à la rubrique Rapport de gestion, à la page 55.

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, du chef des finances 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 Pratiques de gouvernance, qui débute à la page 125. Pour l'exercice 2021, la charge de rémunération totale des principaux dirigeants s'est élevée à 53 millions de dollars, en hausse de 19 pour cent par rapport à 45 millions de dollars pour l'exercice 2020. Cette hausse découle principalement de la hausse du taux de rendement, qui a donné lieu à l'augmentation de la valeur du solde de la rémunération différée liée aux exercices précédents, et de l'ajout d'une personne au nombre des principaux dirigeants.

Pour obtenir de plus amples renseignements, se reporter à la note 14.1 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 d'Investissements RPC et la combinaison de sa rémunération correspond à celle d'un dirigeant. 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. Étant donné que M. Graham a été nommé à son nouveau rôle vers la fin de l'exercice, le CRHR et le conseil ont tenu compte des objectifs établis pour son rôle de directeur général principal et chef mondial, Placements en instruments de crédit, ainsi que des attentes préliminaires relativement à son rendement à titre de chef de la direction.

Les réalisations pour l'exercice 2021 comprennent l'atteinte des objectifs suivants :

- Promouvoir et faire progresser le plan de mise en œuvre de la stratégie 2025.
- Promoteur principal du volet de travail sur la gouvernance en matière de placement dans le cadre de l'examen de l'architecture de l'organisme, ce qui a mené à la création du nouveau rôle de chef des placements.
 - Recommander un nouveau modèle d'exploitation pour la gouvernance en matière de placement.
- Attirer les meilleurs talents, et assurer leur perfectionnement et leur maintien en poste à tous les niveaux afin de créer un important bassin diversifié de chefs de file mondiaux.
 - Les postes vacants de niveau supérieur ont été pourvus à 49 pour cent par des employés internes, comparativement à 30 pour cent pour l'exercice précédent, ce qui démontre la grande compétence de notre effectif ainsi que la solide planification de la relève.
- Réaliser des progrès concrets en vue d'atteindre nos objectifs en matière de représentation diversifiée pour l'exercice 2025 pour ainsi créer un milieu de travail plus inclusif.
 - La représentation des femmes dans l'ensemble de l'organisme se situe à 45,8 pour cent; pour tous les services de placement, cette représentation a augmenté pour passer de 37 pour cent pour l'exercice 2020 à 38,5 pour cent pour l'exercice 2021.
- Continuer à promouvoir la culture mondiale de rendement élevé, de partenariat et d'intégrité d'Investissements RPC.
 - L'équipe interservices mise sur pied pour promouvoir notre culture a obtenu plus de 200 « victoires » et elle s'attaque à des problèmes complexes au moyen d'un cadre axé sur la mise en œuvre rapide de solutions.
- Maintenir notre réputation en tant qu'institution digne de confiance.
- Promouvoir les thèmes de l'ambition, de l'agilité, de l'innovation et de l'inclusion.

Pour l'exercice 2021, le conseil d'administration a attribué à M. Graham une prime de rendement totale de 2 374 315 dollars. Sa façon de diriger l'organisme, ses priorités et sa gestion de la caisse placent Investissements RPC en excellente position pour continuer à servir les intérêts des cotisants et des bénéficiaires du RPC.

Le tableau ci-dessous présente un sommaire de la rémunération directe totale du chef de la direction pour l'exercice 2021.

Tableau 3 : Rémunération directe totale du chef de la direction pour l'exercice 2021

	Total pour l'exercice 2021	
	Rémunération annuelle cible	Rémunération annuelle réelle
Salaire de base (A)¹	650 000	464 096
Performance de l'ensemble de la caisse	1 300 000	982 027
Rendement du service/rendement individuel	1 300 000	1 392 288
Prime de rendement totale (B)	2 600 000	2 374 315
Prime acquise au cours de l'exercice	1 300 000	1 187 157
Prime différée	1 300 000	1 187 157
Autres primes différées (C)²	700 000	58 334
Rémunération directe totale (A) + (B) + (C)	3 950 000	2 896 745
Rémunération directe totale pour l'exercice 2021	3 950 000	2 896 745

1. M. Graham a été nommé président et chef de la direction le 26 février 2021. Son salaire et sa prime pour l'exercice 2021 sont calculés au prorata du temps consacré aux fonctions de directeur général principal et de président et chef de la direction. Le salaire de base du chef de la direction restera inchangé pour l'exercice 2022.
2. M. Graham a reçu une attribution au prorata de parts liées au rendement de la caisse d'une valeur de 58 334 dollars canadiens à sa nomination à titre de président et chef de la direction. Le placement fictif sous-jacent relatif à cette attribution s'établit à 388 893 dollars canadiens pour l'exercice 2021.

Mark Machin a cessé ses fonctions de président et chef de la direction le 25 février 2021. Pour la période allant du 26 février 2021 au 15 juin 2021, M. Machin fournit des services de transition à titre de conseiller auprès de la présidente du conseil et du nouveau chef de la direction. Aux termes de ses ententes de travail, et sous réserve du respect continu de certaines dispositions de non-concurrence et de non-sollicitation, M. Machin recevra une rémunération proportionnelle à celle d'un retraité de l'organisme. Les choix de M. Machin 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

Le tableau 4 ci-dessous présente la rémunération directe totale de chaque membre de la haute direction visé pour l'exercice 2021.

Tableau 4 : Sommaire de la rémunération directe totale de l'exercice 2021

	Monnaie	Salaire de base (A)	Performance de l'ensemble de la caisse	Rendement du service/ rendement individuel	Prime de rendement totale (B)	Prime acquise au cours de l'exercice	Prime différée	Rémunération directe totale (A) + (B)
Neil Beaumont Directeur général principal et chef des finances et de la gestion des risques	CAD	448 050	770 310	1 164 930	1 935 240	967 620	967 620	2 383 290
Alain Carrier Directeur général principal et chef, Placements internationaux; chef, Europe	GBP	436 000	922 576	1 220 800	2 143 376	1 071 688	1 071 688	2 579 376
Suyi Kim ¹ Directrice générale principale et chef, Asie-Pacifique	HKD	4 239 480	7 849 397	10 386 726	18 236 123	9 118 062	9 118 062	22 475 603
Edwin Cass ^{2, 3} Directeur général principal et chef des placements	CAD	527 945	1 117 132	1 478 247	2 595 379	1 297 689	1 297 689	3 123 324
Kelly Shen ⁴ Directrice générale principale et chef des données et de la technologie	USD	469 406	807 026	1 144 177	1 951 203	975 602	975 602	2 420 609

1. M^{me} Kim est également admissible à une allocation de logement à Hong Kong, comme d'autres employés, tel qu'il est présenté dans le tableau 5.
2. La rémunération de M. Cass a été calculée au prorata afin de refléter le temps consacré aux fonctions de directeur général principal et chef mondial, Actifs réels, et de directeur général principal et chef des placements.
3. À sa nomination à titre de chef des placements, M. Cass a reçu des parts liées au rendement de la caisse d'une valeur de 300 000 dollars canadiens. Le tableau 5 fournit de plus amples renseignements.
4. La rémunération de M^{me} Shen est calculée au prorata du temps consacré à ses fonctions aux États-Unis et au Canada. Les autres paiements sont présentés en détail dans le tableau 5.

La rémunération totale accordée aux membres de la haute direction visés se chiffre à 23,3 millions de dollars, en baisse par rapport à 24,2 millions de dollars pour l'exercice 2020.

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 totale

Nom et titre	Exercice	Monnaie	Salaire de base (en dollars) A	Prime acquise au cours de l'exercice (en dollars) B	Primes différées ¹ (en dollars) C	Autres primes différées ² D	Valeur des régimes de retraite (en dollars) E	Toutes les autres formes de rémunération ⁵ (en dollars) F	Rémunération totale
									(incluant la prime différée) A+B+C+D+E+F
John Graham ^{2, 3, 4, 5, 6, 7} Président et chef de la direction <i>Nommé le 26 février 2021</i>	2021 2020 2019	CAD	464 096 437 500 396 541	1 187 157 1 364 125 1 401 423	1 187 157 1 364 125 1 323 635	58 334 — 400 000	46 930 45 214 26 044	7 911 114 654 41 268	2 951 586 3 325 618 3 588 911
Mark Machin ^{2, 4, 5, 8, 9} Ancien président et chef de la direction <i>Jusqu'au 25 février 2021</i>	2021 2020 2019	CAD	625 000 625 000 625 000	1 036 250 1 980 000 2 100 063	1 036 250 1 980 000 2 100 063	800 000 800 000 440 000	436 784 436 035 436 380	55 614 62 520 54 900	3 989 898 5 883 555 5 756 406
Neil Beaumont ^{4, 5, 10} Directeur général principal et chef des finances et de la gestion des risques	2021 2020 2019	CAD	448 050 445 875 435 000	967 620 1 147 682 1 119 019	967 620 1 147 682 1 119 019	— — —	47 348 46 510 45 233	42 406 52 999 83 471	2 473 043 2 840 749 2 801 742
Alain Carrier ^{4, 5, 11} Directeur général principal et chef, Placements internationaux; chef, Europe	2021 2020 2019	GBP	436 000 436 000 436 000	1 071 688 1 276 608 1 367 340	1 071 688 1 276 608 1 367 340	— — —	57 469 57 469 57 469	13 610 14 957 13 549	2 650 455 3 061 642 3 241 698
Suyi Kim ^{4, 5, 12} Directrice générale principale et chef, Asie-Pacifique	2021 2020 2019	HKD	4 239 480 3 187 988 4 151 380	9 118 062 8 167 626 11 346 386	9 118 062 8 167 626 10 699 945	— — —	533 532 413 741 461 481	1 535 123 1 200 850 1 478 837	24 544 258 21 137 831 28 138 030
Edwin Cass ^{2, 4, 5, 13} Directeur général principal et chef des placements	2021 2020 2019	CAD	527 945 500 000 479 479	1 297 689 1 493 000 1 547 808	1 297 689 1 493 000 1 547 808	300 000 — —	58 656 52 976 49 525	276 913 483 820 291 462	3 758 893 4 022 796 3 916 083
Kelly Shen ^{5, 14, 15, 16} Directrice générale principale et chef des données et de la technologie	2021 2020 2019	USD	469 406 432 079 180 878	975 602 1 104 449 442 080	975 602 1 104 449 442 080	— — 1 646 768	38 704 48 700 8 162	43 128 107 320 56 451	2 502 441 2 796 996 2 776 420

- La prime différée représente la valeur de la prime au moment de son attribution. La valeur de la prime fluctue selon la performance de l'ensemble de la caisse sur la période d'acquisition des droits.
- Les autres primes différées correspondent aux attributions à long terme exceptionnelles. Dans le cas du président et chef de la direction, de l'ancien président et chef de la direction et du chef des placements, ces primes comprennent des attributions de parts liées au rendement de la caisse.
- M. Graham a été nommé président et chef de la direction le 26 février 2021. Sa rémunération pour l'exercice 2021 est calculée au prorata du temps consacré aux fonctions de directeur général principal et chef mondial, Placements en instruments de crédit et de président et chef de la direction. Les primes de M. Graham pour l'exercice 2019 ont été calculées au prorata du temps consacré aux fonctions de directeur général et chef, Placements directs dans les instruments de crédit et de directeur général principal et chef mondial, Placements en instruments de crédit.
- 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 2021 en vertu du régime facultatif de primes de rendement différées.
- Toutes les autres formes de rémunération comprennent la prime ou la valeur de l'assurance vie et invalidité, les prestations pour soins de santé, soins dentaires et soins de la vue, les conditions d'emploi discrétionnaires, le remboursement des frais liés à la santé et au mieux-être 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 membres de la haute direction de nos bureaux au Canada. M^{me} Kim a reçu une allocation de logement à Hong Kong. M. Cass a reçu une allocation temporaire pour la durée de son affectation à l'étranger. M. Graham a reçu une allocation temporaire au cours des exercices 2019 et 2020 dans le cadre de son affectation à l'étranger. Ces chiffres comprennent tous les coûts liés au déménagement et à l'affectation, le cas échéant. M^{me} Shen a reçu une allocation spéciale dans le cadre d'une entente relative à ses déplacements. Cette entente a pris fin au cours de l'exercice 2021.
- Au moment de sa nomination à titre de président et chef de la direction, M. Graham a reçu une attribution au prorata de parts liées au rendement de la caisse d'une valeur de 58 334 dollars canadiens. Selon une évaluation, le placement fictif sous-jacent relatif à cette attribution s'établit à 388 893 dollars canadiens.
- À l'exercice 2019, M. Graham a reçu une prime pour contribution extraordinaire accordée par le conseil d'administration pour le leadership dont il a fait preuve dans le cadre de la gestion de multiples services de placement pendant une période de transition.
- À titre de président et chef de la direction, M. Machin a reçu quatre attributions de parts liées au rendement de la caisse, soit une attribution d'une valeur de 500 000 dollars canadiens à sa nomination, une attribution d'une valeur de 440 000 dollars canadiens à l'exercice 2019, une attribution d'une valeur de 800 000 dollars canadiens à l'exercice 2020 et une attribution d'une valeur de 800 000 dollars canadiens à l'exercice 2021. Selon une évaluation, le placement fictif sous-jacent à la première attribution s'établit à 2,70 millions de dollars canadiens et les droits au titre de cette attribution seront acquis sur une période de sept ans. La valeur du placement fictif sous-jacent aux autres attributions s'établit à 2,93 millions de dollars canadiens, à 5,33 millions de dollars canadiens et à 5,33 millions de dollars canadiens, respectivement. La totalité des droits au titre de ces attributions seront acquis sur une période de cinq ans.
- Les autres éléments de la rémunération de M. Machin ainsi que la valeur de son régime de retraite pour le temps passé à Hong Kong sont convertis au moyen du taux de change en vigueur au 31 mars 2021 (1 CAD pour 6,19 HKD), au 31 mars 2020 (1 CAD pour 5,45 HKD) et au 31 mars 2019 (1 CAD pour 5,88 HKD), selon le cas.
- Conformément à son contrat de travail, M. Beaumont a reçu une attribution de parts de fonds restreintes complémentaires de 1,40 million de dollars canadiens pour l'exercice 2018. Les droits au titre de cette attribution s'acquerraient en trois tranches, soit 60 pour cent au cours de l'exercice 2018, 20 pour cent au cours de l'exercice 2019 et 20 pour cent au cours de l'exercice 2020.
- Au moment de sa promotion au poste de directeur général principal et chef, Placements internationaux, le 21 juin 2016, M. Carrier a reçu une attribution de parts de fonds restreintes complémentaires de 1 million de livres sterling. Les droits au titre de cette attribution ont été acquis en trois tranches, soit 50 pour cent au cours de l'exercice 2017, 40 pour cent au cours de l'exercice 2018 et 10 pour cent au cours de l'exercice 2019.
- Les autres éléments de la rémunération de M^{me} Kim sont convertis au moyen du taux de change en vigueur au 31 mars 2021 (1 USD pour 7,77 HKD), au 31 mars 2020 (1 USD pour 7,75 HKD) et au 31 mars 2019 (1 USD pour 7,85 HKD), selon le cas. Sa rémunération pour l'exercice 2020 a été calculée au prorata afin de tenir compte d'une période de congé approuvé.
- M. Cass a été nommé directeur général principal et chef des placements le 9 septembre 2020. Son salaire et sa prime ont été calculés au prorata du temps consacré aux fonctions de directeur général principal et chef des placements et de directeur général principal et chef mondial, Actifs réels. Au moment de sa nomination à titre de chef des placements, M. Cass a reçu des parts liées au rendement de la caisse d'une valeur de 300 000 dollars canadiens. Selon une évaluation, le placement fictif sous-jacent relatif à cette attribution s'établit à 2 millions de dollars canadiens.
- Les autres éléments de la rémunération de M^{me} Shen sont convertis au moyen du taux de change en vigueur au 31 mars 2021 (1 CAD pour 0,80 USD), au 31 mars 2019 (1 CAD pour 0,70 USD) et au 31 mars 2020 (1 CAD pour 0,75 USD).
- La rémunération de M^{me} Shen pour l'exercice 2019 a été calculée au prorata, en fonction de sa date d'entrée en fonction, le 5 novembre 2018. Son salaire et sa prime pour l'exercice 2021 sont calculés au prorata du temps consacré à ses fonctions aux États-Unis et au Canada.
- Conformément à son contrat de travail, M^{me} Shen a reçu une attribution de parts de fonds restreintes complémentaires de 2,20 millions de dollars canadiens pour l'exercice 2019. Les droits au titre de cette attribution s'acquerraient en trois tranches, soit 33 pour cent au cours de l'exercice 2019, 33 pour cent au cours de l'exercice 2020 et 34 pour cent au cours de l'exercice 2021.

Rémunération différée

Les membres de la haute direction visés doivent différer une partie de leur prime de rendement annuelle. 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 net de l'ensemble de la caisse durant la période d'acquisition des droits. Le tableau 6 ci-dessous présente les primes différées qui n'ont pas été versées et les paiements futurs pour chaque membre de la haute direction visé.

Tableau 6 : Primes différées

Nom	Monnaie	Type de prime	Année de l'attribution	Valeur de l'attribution	Paiements effectués au cours de l'exercice 2021	Valeur actuelle des attributions dont les droits ne sont pas acquis ¹
John Graham ^{2, 3, 4} Président et chef de la direction <i>Nommé le 26 février 2021</i>	CAD	Prime différée	2021	1 187 157		1 187 157
			2020	1 364 125	547 469	1 094 938
			2019	1 323 635	547 634	547 634
			2018	714 142	321 909	
			2021	58 334		79 334
		Parts liées au rendement de la caisse	2021	58 334		79 334
		Prime pour contribution extraordinaire	2019	400 000	165 494	165 494
Mark Machin ⁵ Ancien président et chef de la direction <i>Jusqu'au 25 février 2021</i>	CAD	Prime différée	2021	1 036 250		1 036 250
			2020	1 980 000	794 640	1 589 280
			2019	2 100 063	868 869	868 869
			2018	1 971 825	888 827	
			2021	800 000		1 087 932
			2020	800 000		1 286 339
			2019	440 000		1 032 214
		Parts liées au rendement de la caisse	2017	500 000		1 855 538
Neil Beaumont Directeur général principal et chef des finances et de la gestion des risques	CAD	Prime différée	2021	967 620		967 620
			2020	1 147 682	460 603	921 206
			2019	1 119 018	462 976	462 976
			2018	728 762	328 500	
Alain Carrier Directeur général principal et chef, Placements internationaux; chef, Europe	GBP	Prime différée	2021	1 071 688		1 071 688
			2020	1 276 608	512 345	1 024 691
			2019	1 367 340	565 716	565 716
			2018	1 348 513	607 861	
Suyi Kim ⁶ Directrice générale principale et chef, Asie-Pacifique	HKD	Prime différée	2021	9 118 062		9 118 062
			2020	8 167 626	3 277 941	6 555 881
			2019	10 699 945	4 426 937	4 426 937
			2018	6 801 869	3 066 036	
Edwin Cass ⁷ Directeur général principal et chef des placements	CAD	Prime différée	2021	1 297 689		1 297 689
			2020	1 493 000	599 191	1 198 381
			2019	1 547 808	640 382	640 382
			2018	1 441 025	649 562	
			2021	300 000		408 000
Kelly Shen ^{8, 9} Directrice générale principale et chef des données et de la technologie	USD	Prime différée	2021	975 602		975 602
			2020	1 104 449	501 971	1 003 943
			2019	442 080	194 415	194 415
			2019	1 646 768	804 801	

- La valeur estimative actuelle des primes dont les droits n'ont pas été acquis se fonde sur un rendement de la caisse de zéro pour cent pour les exercices futurs. Dans le cas des primes différées, des primes pour contribution extraordinaire et des parts de fonds restreintes complémentaires, cette valeur équivaut à la valeur des primes à la date d'attribution, multipliée par le rendement net cumulatif de l'ensemble de la caisse et les taux de change applicables à la date d'attribution. En ce qui a trait aux parts liées au rendement de la caisse, cette valeur correspond uniquement au rendement net cumulatif de l'ensemble de la caisse pour ce qui est du placement fictif sous-jacent depuis l'attribution.
- Au moment de sa nomination à titre de président et chef de la direction, M. Graham a reçu une attribution au prorata de parts liées au rendement de la caisse d'une valeur de 58 334 dollars canadiens. Selon une évaluation, le placement fictif sous-jacent relatif à cette attribution s'établit à 388 893 dollars canadiens.
- M. Graham a été nommé président et chef de la direction le 26 février 2021. Sa rémunération pour l'exercice 2021 est calculée au prorata du temps consacré aux fonctions de directeur général principal et chef mondial, Placements en instruments de crédit, et de président et chef de la direction. Les primes de M. Graham pour l'exercice 2019 ont été calculées au prorata du temps consacré aux fonctions de directeur général et chef, Placements directs dans les instruments de crédit, et de directeur général principal et chef mondial, Placements en instruments de crédit.
- À l'exercice 2019, M. Graham a reçu une prime de reconnaissance appelée la prime pour contribution extraordinaire, attribuée par le conseil d'administration pour le leadership dont il a fait preuve en gérant plusieurs services de placement lors de la période de transition.
- À titre de président et chef de la direction, M. Machin a reçu quatre attributions de parts liées au rendement de la caisse, soit une attribution d'une valeur de 500 000 dollars canadiens à sa nomination, une attribution d'une valeur de 440 000 dollars canadiens à l'exercice 2019, une attribution d'une valeur de 800 000 dollars canadiens à l'exercice 2020 et une attribution d'une valeur de 800 000 dollars canadiens à l'exercice 2021. Selon une évaluation, le placement fictif sous-jacent à la première attribution s'établit à 2,70 millions de dollars canadiens et les droits au titre de cette attribution seront acquis sur une période de sept ans. La valeur du placement fictif sous-jacent aux autres attributions s'établit à 2,93 millions de dollars canadiens, à 5,33 millions de dollars canadiens et à 5,33 millions de dollars canadiens, respectivement. La totalité des droits au titre de ces attributions seront acquis sur une période de cinq ans.
- La rémunération de M^{me} Kim pour l'exercice 2020 a été calculée au prorata afin de tenir compte d'une période de congé approuvé.
- M. Cass a été nommé directeur général principal et chef des placements le 9 septembre 2020. Son salaire et sa prime ont été calculés au prorata du temps consacré aux fonctions de directeur général principal et chef des placements et de directeur général principal et chef mondial, Actifs réels. Au moment de sa nomination à titre de chef des placements, M. Cass a reçu des parts liées au rendement de la caisse d'une valeur de 300 000 dollars canadiens. Selon une évaluation, le placement fictif sous-jacent relatif à cette attribution s'établit à 2 millions de dollars canadiens.
- Conformément à son contrat de travail, M^{me} Shen a reçu une attribution de parts de fonds restreintes complémentaires de 2,20 millions de dollars canadiens pour l'exercice 2019. Les droits au titre de cette attribution s'acquerraient en trois tranches, soit 33 pour cent au cours de l'exercice 2019, 33 pour cent au cours de l'exercice 2020 et 34 pour cent au cours de l'exercice 2021.
- La valeur des primes attribuées à M^{me} Shen a été convertie en dollars américains au moyen du taux de change en vigueur au 31 mars 2021 (1 CAD pour 0,80 USD), au 31 mars 2020 (1 CAD pour 0,70 USD) et au 31 mars 2019 (1 CAD pour 0,75 USD). La valeur actuelle des primes dont les droits n'ont pas été acquis a été convertie en dollars américains au moyen du taux de change en vigueur au 31 mars 2021 (1 CAD pour 0,80 USD).

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, le cas échéant, 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.

Le tableau ci-dessous présente les cotisations et les revenus de placement des membres de la haute direction visés aux termes de tous les régimes. Au 31 mars 2021, le passif total non capitalisé était de 1 076 936 dollars pour les membres de la haute direction visés établis au Canada (2020 – 667 776 dollars).

Tableau 7 : Cotisations aux régimes de retraite

Nom	Type de régime	Monnaie	Éléments rémunérateurs (en dollars)				À la fin de l'exercice (en dollars)
			Valeur accumulée au début de l'exercice (en dollars)	Cotisations de l'employeur (en dollars)	Revenus de placement (en dollars) ⁵	Éléments non rémunérateurs (en dollars) ¹	
John Graham	Enregistré	CAD	372 640	13 145		125 957	511 742
Président et chef de la direction	Complémentaire		104 053	33 785	31 718		169 557
Mark Machin ^{2,3}	Enregistré	CAD	118 214	12 833		56 799	187 846
Ancien président et chef de la direction	Complémentaire		169 457	58 708	51 753		279 919
	Convention de retraite		634 656	365 000	62 746		1 062 402
	Obligatoire ³	HKD	163 776	1 500		(1 578)	163 698
	Facultatif ³		1 667 789	0		(34 160)	1 633 629
Neil Beaumont	Enregistré	CAD	72 941	13 140		37 461	123 541
Directeur général principal et chef des finances et de la gestion des risques	Complémentaire		59 972	34 208	18 907		113 086
Alain Carrier ⁴	GSIPP	GBP	748 528			169 206	917 733
Directeur général principal et chef, Placements internationaux; chef, Europe	Paiement en trésorerie ⁴			57 469	Voir la note 4		57 469
Suyi Kim	Obligatoire	HKD	438 061	18 000		11 231	467 292
Directrice générale principale et chef, Asie-Pacifique	Facultatif		3 675 783	515 532		(45 453)	4 145 862
Edwin Cass	Enregistré	CAD	398 771	13 569		164 559	576 899
Directeur général principal et chef des placements	Complémentaire		374 974	45 087	94 313		514 374
Kelly Shen ⁵	Enregistré ⁵	CAD	43 452	6 428		14 367	64 247
Directrice générale principale et chef des données et de la technologie	Complémentaire ⁵		45 314	29 287	6 110		80 711
	401K	USD	0	10 288		40 692	50 980

1. Représentent les cotisations de l'employé et les revenus de placement dans les régimes de retraite enregistrés.
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 (le MPF) de Hong Kong lorsqu'il a été nommé président et chef de la direction; ce régime prévoit des cotisations obligatoires salariales et patronales correspondant à 5 pour cent du revenu pertinent jusqu'à concurrence d'un revenu mensuel de 30 000 dollars de Hong Kong.
4. M. Carrier reçoit une cotisation patronale sous forme de paiement en trésorerie, moins les retenues obligatoires et les cotisations de l'employeur à l'assurance nationale en raison de l'atteinte du plafond des prestations de rente viagère au Royaume-Uni.
5. Au moment de son transfert aux États-Unis le 1^{er} juillet 2020, M^{me} Shen a mis fin à sa participation aux régimes de retraite du Canada et a adhéré aux régimes en vigueur aux États-Unis.

Dispositions de cessation d'emploi et de départ à la retraite pour le président et chef de la direction

Le président et chef de la direction a le droit de prendre sa retraite et de bénéficier de certains avantages, à condition de respecter les seuils combinés de 55 ans d'âge et de 10 ans de service à Investissements RPC et d'avoir transmis un préavis au moins six mois avant son départ à la retraite. 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.

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 :

- Le salaire de base gagné et restant à payer, ainsi qu'un paiement calculé au prorata tenant lieu de prime de rendement cible acquise au cours de l'exercice.
- Un montant équivalent à 21 mois de salaire et un montant tenant lieu de prime de rendement acquise au cours de l'exercice qui est calculé en fonction de la moyenne pondérée des primes versées pour les trois exercices antérieurs.
- Les primes différées dont les droits seraient devenus acquis au cours de la période de 21 mois.

Le président et chef de la direction renonce à toute partie différée des primes de rendement, à l'exception des primes de rendement différées facultatives et des droits au titre des primes acquis. 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 sont frappés de déchéance.

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 cible acquise au cours de l'exercice visé.
- Un mois de salaire supplémentaire et un douzième de la prime cible acquise au cours de l'exercice par année de service, jusqu'à concurrence de 18 mois de salaire de base et de la prime acquise au cours de l'exercice.
- Les primes différées dont les droits seraient devenus acquis au cours de cette période, jusqu'à concurrence de 18 mois.

En cas de cessation d'emploi avec motif valable ou de démission, l'employé renonce à toutes les primes, à toutes les primes dont les droits n'ont pas été acquis et à tous les avantages. Aucune disposition en matière de changement de contrôle n'est prévue dans les conditions d'emploi.

En ce qui concerne M. Cass en particulier, en cas de démission, celui-ci recevra le paiement, calculé au prorata, d'une prime différée dont les droits seraient devenus acquis à la fin de l'exercice au cours duquel a lieu la démission. Cette disposition tient compte des obligations postérieures à son emploi et le montant est payable un an après la démission. Tous les autres avantages et primes sont frappés de déchéance.

Comme c'est le cas pour les autres employés, les membres de la haute direction visés ont le droit de prendre leur retraite, à condition qu'ils respectent les seuils combinés de 55 ans et plus et de 10 ans de service à Investissements RPC.

À leur retraite, les employés continuent de recevoir les paiements différés continus qui leur sont dus en vertu du régime de rémunération au rendement, pourvu qu'ils continuent de répondre aux critères relatifs à la retraite en vertu du régime. Le cycle de paiement normal s'applique, et les paiements sont assujettis aux mêmes conditions. Tous les avantages prennent fin à la date où l'employé prend sa retraite.

Le tableau 8 ci-après 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 2021.

Tableau 8 : Indemnités de cessation d'emploi et de retraite éventuelles¹

Nom	Monnaie	Années de service complètes	Indemnité de cessation d'emploi ²	Traitement des primes dont les droits n'ont pas été acquis à la retraite ^{3, 4}
John Graham Président et chef de la direction	CAD	13	3 400 788	2 991 934
Neil Beaumont Directeur général principal et chef des finances et de la gestion des risques	CAD	3	1 470 164	2 619 100
Alain Carrier Directeur général principal et chef, Placements internationaux; chef, Europe	GBP	13	1 962 000	2 963 000
Suyi Kim Directrice générale principale et chef, Asie-Pacifique	HKD	13	19 395 621	22 559 700
Edwin Cass Directeur général principal et chef des placements	CAD	13	2 783 753	3 903 500
Kelly Shen Directrice générale principale et chef des données et de la technologie	USD	2	1 437 556	2 741 600

1. Ne comprend pas la rémunération au rendement 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 2021. Les paiements réels sont calculés au prorata de la période de service pendant la période de rendement.
2. Exclut la valeur des primes différées dont les droits peuvent continuer d'être acquis conformément aux modalités de cessation d'emploi et le coût des avantages maintenus durant le délai de préavis, le cas échéant.
3. À la retraite, le versement des primes dont les droits n'ont pas été acquis sera assujetti aux conditions suivantes :
 - Le rendement est évalué à la fin de la période d'acquisition des droits.
 - Les obligations postérieures à l'emploi sont respectées sur une base continue.
 - 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 pour les exercices futurs.

Pratiques de gouvernance du conseil d'administration

Lettre de la présidente du comité de la gouvernance

Nous sommes d'avis que de saines pratiques en matière de gouvernance sont essentielles à l'excellente performance à long terme de toutes les sociétés dans lesquelles nous investissons, de même qu'à la réussite d'Investissements RPC. L'adoption de solides pratiques de gouvernance nous permet de veiller à la conformité avec les lois et les normes de déontologie auxquelles nous nous attendons de chaque personne au sein d'Investissements RPC. Nous nous engageons à respecter des normes rigoureuses de gouvernance d'entreprise, et nous nous efforçons d'être un chef de file en la matière en adoptant les meilleures pratiques mondiales de gouvernance de notre secteur.

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. Il prend en compte l'évolution des meilleures pratiques internationales, les changements réglementaires et les attentes des parties prenantes. Le comité veille à assurer l'efficacité du conseil en révisant les critères de sélection et les compétences des administrateurs, en planifiant la relève du conseil et en supervisant les programmes d'orientation et de perfectionnement continu des administrateurs. Le comité supervise également le processus d'évaluation annuelle du conseil, comme il est décrit à la rubrique Un engagement à l'égard de la reddition de comptes, à la page 129. Nous surveillons l'application du code de déontologie et des politiques connexes à l'échelle d'Investissements RPC. En outre, nous présentons des recommandations aux fins d'approbation du conseil à l'égard des Principes et directives de vote par procuration, qui fournissent aux sociétés ouvertes dans lesquelles nous détenons des actions des indications sur la façon dont votera probablement Investissements RPC sur les questions présentées aux actionnaires.

Pour l'exercice 2021, mes collègues membres du comité étaient les suivants : Tahira Hassan, Chuck Magro, John Montalbano (jusqu'en décembre 2020), Heather Munroe-Blum (à titre de membre d'office), Karen Sheriff et Boon Sim (à partir de septembre 2020).

Rapport sur les activités de l'exercice 2021

Une des principales responsabilités du comité de la gouvernance est de diriger le conseil quand vient le temps d'évaluer et de planifier la relève et la composition de ses membres, ce qui assure un équilibre approprié entre renouvellement et continuité. Boon Sim a été nommé au conseil en juillet 2020, en remplacement de Jackson Tai, qui a quitté le conseil à la fin de l'exercice 2019. Au cours de l'exercice considéré, nous avons entrepris une recherche approfondie pour trouver deux candidats au poste d'administrateur afin de remplacer Karen Sheriff et Jo Mark Zurel, dont les derniers mandats au sein du conseil prennent fin en 2021, et nous avons présenté des recommandations aux gérants d'Investissements RPC en faveur de personnes pour succéder à M^{me} Sheriff et à M. Zurel. Le comité a également recommandé de renouveler les mandats de Tahira Hassan, Chuck Magro et Sylvia Chrominska, ainsi que de Heather Munroe-Blum, à titre de présidente.

Toutes les recommandations de nomination et de renouvellement de mandat, y compris celles que nous avons faites au cours de l'exercice 2021, sont fondées sur notre rigoureux processus de nomination et de renouvellement des mandats des administrateurs décrit à la page 127. Ce processus tient compte de notre tableau de la composition du conseil présenté à la page 129 et des résultats de notre processus d'évaluation du conseil et du comité et d'évaluation par les pairs bien établi, entre autres facteurs.

Au cours de l'exercice 2021, le comité a entrepris un examen de l'efficacité du conseil, axé sur l'optimisation du temps du conseil, en vue d'une amélioration continue et afin d'accroître davantage le rendement du conseil. Le conseil a collaboré avec la direction pour mettre en œuvre les recommandations qui en ont découlé pendant le reste de l'exercice, et ce travail, qui vise à s'assurer que les processus et les structures du conseil continuent de refléter les meilleures pratiques, se poursuivra au cours de l'exercice 2022.

Le comité a entrepris une étude approfondie des activités de vote par procuration d'Investissements RPC relativement à ses placements sur les marchés publics, afin que le comité soit mieux informé de sa responsabilité d'examiner chaque année les mises à jour des Principes et directives de vote par procuration. Au cours de l'exercice, le comité a collaboré avec la direction relativement à des mises à jour importantes des directives en matière de proportion hommes-femmes et de changements climatiques, et a recommandé ces mises à jour aux fins d'approbation par le conseil.

Le comité de la gouvernance a supervisé l'orientation et l'intégration des nouveaux administrateurs, ainsi que le perfectionnement et la formation continus pour tous les administrateurs, en mettant l'accent sur la culture et la cohésion du conseil dans le contexte de réunions virtuelles, qui s'est prolongé au cours de l'exercice considéré. Le comité a également poursuivi ses efforts sur la surveillance de l'éthique et de la culture de l'organisme, notamment en continuant d'améliorer l'information présentée par le conseil sur les questions d'éthique et de culture, ce qui met en évidence l'importance qu'Investissements RPC accorde à la culture dans le cadre de la stratégie 2025.

Au cours du prochain exercice, en plus de nos activités habituelles, nous procéderons à l'examen de la rémunération des administrateurs, qui a lieu tous les deux ans, et nous commencerons à chercher un remplaçant pour une administratrice de longue date, Kathleen Taylor, dont le dernier mandat au sein du conseil se termine à l'exercice 2023.

La présidente du comité de la gouvernance,



N. Ashleigh Everett

Pratiques de gouvernance du conseil d'administration

La présente section décrit certaines des principales pratiques de gouvernance du conseil d'administration. Des renseignements supplémentaires sur la gouvernance se trouvent sur notre site Web.

Mandat, fonctions et objectifs du conseil d'administration

Le conseil d'administration est responsable de la supervision de la gestion de l'organisme et des affaires d'Investissements RPC.

Les administrateurs exercent notamment les fonctions suivantes :

- Nommer le président et chef de la direction et évaluer annuellement son rendement.
- Définir avec la direction l'orientation stratégique de l'organisme.
- Examiner et approuver les politiques, normes et procédures en matière de placement.
- Examiner et approuver la politique de gestion intégrée des risques, qui établit l'appétence au risque de l'organisme.
- Approuver les directives relatives à l'approbation des opérations de placement ainsi qu'au maintien en poste des gestionnaires de placement externes.
- Examiner les portefeuilles de placement et les résultats obtenus des décisions de placement.
- Examiner et approuver le plan d'affaires et le budget annuels.
- Superviser la planification de la relève des membres de la haute direction.
- Établir les politiques de rémunération et approuver la rémunération de la haute direction.
- Nommer l'auditeur externe d'Investissements RPC.
- Établir le code de déontologie à l'intention des administrateurs et du personnel, et surveiller la conformité à ce code.
- Établir des mécanismes de détection et de résolution des conflits d'intérêts.
- Établir diverses politiques portant notamment sur les pouvoirs, l'approvisionnement, la lutte contre la corruption, la confidentialité et les déplacements et dépenses.
- Examiner et approuver les informations significatives à fournir telles que les états financiers trimestriels et annuels et le rapport annuel.
- Évaluer le rendement du conseil, notamment au moyen d'une évaluation annuelle du président du conseil et des administrateurs par leurs pairs.

Une des responsabilités les plus essentielles du conseil est de préserver un modèle de gouvernance qui permet à Investissements RPC d'exercer ses activités sans lien de dépendance avec les gouvernements et d'agir en tant qu'organisme de gestion de placements professionnel et indépendant.

La structure de gouvernance d'Investissements RPC établit un équilibre entre cette indépendance et l'obligation de rendre des comptes en rendant les professionnels en placement responsables devant un conseil d'administration indépendant. Le conseil s'assure que le mandat d'Investissements RPC lié exclusivement au placement est mis en œuvre sans tenir compte des considérations politiques et sociales ni du développement économique et des autres objectifs non liés aux placements.

Le code de déontologie d'Investissements RPC prévoit que les membres du conseil ne doivent participer à aucune activité politique qui pourrait :

- être incompatible avec leurs fonctions;
- nuire à leur capacité de s'acquitter de leurs fonctions de façon impartiale sur le plan politique;
- mettre en doute l'intégrité, l'objectivité ou l'impartialité de l'organisme.

On s'attend à ce que les administrateurs, les dirigeants et les employés signalent 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.

Les administrateurs doivent également agir avec intégrité et de bonne foi, dans l'intérêt d'Investissements RPC. Ils doivent exercer le soin, la diligence et la compétence dont ferait preuve, en pareilles

circonstances, une personne raisonnablement prudente. Dans l'exercice de leurs fonctions, ils sont tenus de mettre en œuvre leurs connaissances ou compétences particulières.

Mandats, activités et composition des comités du conseil

Le conseil compte cinq comités permanents qui se sont réunis au cours de l'exercice 2021 : le comité de placement, le comité de vérification, le comité de gestion des risques, le comité des ressources humaines et de la rémunération et le comité de la gouvernance. Le tableau Participation aux réunions du conseil, à la page 132, illustre la composition des comités.

Le comité de placement supervise l'activité centrale d'Investissements RPC, soit la prise de décision en matière de placement en fonction du cadre approuvé par le conseil. Ce 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 d'Investissements RPC et en surveille la mise en œuvre. Ce comité approuve aussi certaines opérations de placement d'envergure et il approuve l'engagement des gestionnaires de placement externes conformément à la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada* (la *Loi sur l'Office d'investissement du RPC*).

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 de la rubrique intitulée « Rapport de gestion » du présent rapport aux fins d'approbation par le conseil. Le comité supervise également les fonctions d'audit externe et interne, dont 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 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 des finances et de la gestion des risques. Il examine aussi les systèmes d'information ainsi que les politiques et les pratiques en matière de contrôle interne.

Le comité de vérification transmet au conseil des recommandations à propos de l'examen spécial exigé par la loi, qui consiste à examiner les dossiers, les systèmes et les pratiques d'Investissements RPC. Les auditeurs externes de l'organisme recommandés par le comité de vérification effectuent généralement cet examen tous les six ans, et leur rapport final est présenté aux gérants d'Investissements RPC. 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. Des exemplaires du rapport de l'examen spécial sont accessibles sur le site Web d'Investissements RPC. Le prochain examen spécial sera effectué à l'exercice 2022.

Le comité de gestion des risques met l'accent sur la gouvernance des risques et sur la supervision de la gestion des risques. Il examine et recommande la politique de gestion intégrée des risques et il surveille le profil de risque d'Investissements RPC par rapport à son appétence au risque. Il examine également les principaux risques existants et émergents auxquels Investissements RPC est exposé. En outre, le comité examine et recommande d'autres politiques importantes de gestion des risques, ainsi que les exceptions à ces politiques. Le comité de gestion des risques tient régulièrement des réunions séparées avec le chef des finances et de la gestion des risques. Veuillez vous reporter à la page 30 pour obtenir plus de renseignements sur les pratiques de gouvernance des risques d'Investissements RPC.

Le comité des ressources humaines et de la rémunération (le CRHR) administre le processus d'évaluation du rendement du chef de la direction et des hauts dirigeants. Il 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 ressources humaines, des avantages du personnel et des régimes de retraite du personnel. Le rôle du CRHR est présenté plus en détail à la rubrique Analyse de la rémunération, qui commence à la page 109.

Le comité de la gouvernance veille à l'application, par Investissements RPC, de pratiques exemplaires en matière de gouvernance. Le comité de la gouvernance supervise les questions liées à l'éthique et à la culture de l'organisme, notamment en passant en revue et en surveillant l'application du code de déontologie et des politiques connexes. Il établit et recommande des processus d'évaluation du rendement pour le conseil, pour les comités du conseil, pour les administrateurs individuellement et pour le président du conseil. Il supervise également la planification de la relève du conseil, ce qui comprend la révision des critères de sélection et des compétences exigées pour la nomination d'administrateurs et le renouvellement de mandats. Le comité de la gouvernance formule des recommandations quant à la rémunération des administrateurs, supervise la conception des programmes d'orientation et de formation continue des administrateurs et présente des recommandations aux fins d'approbation du conseil à l'égard des Principes et directives de vote par procuration.

Lors de chaque réunion régulière prévue au calendrier, le conseil et chaque comité tiennent des séances 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, et le comité de vérification et le comité de gestion des risques tiennent des réunions avec le chef des finances et de la gestion des risques. De plus, lors de chaque réunion régulière prévue au calendrier, le conseil rencontre individuellement le chef de la direction et le chef des finances et de la gestion des risques.

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 les politiques approuvées par le conseil, y compris une politique détaillée portant exclusivement sur les pouvoirs. Le conseil doit notamment approuver l'orientation stratégique d'Investissements RPC ainsi que son plan d'affaires et son budget annuels. La nomination des dirigeants ainsi que leur rémunération annuelle et leurs primes de rendement nécessitent également l'approbation du conseil.

Attentes du conseil d'administration à l'égard de la direction

Le conseil s'attend à ce que la direction se conforme à toutes les politiques approuvées par le conseil ainsi qu'à la *Loi sur l'Office d'investissement du RPC* et à son règlement d'application, et à toute règle imposée conformément à la législation applicable. La direction définit, avec la participation du conseil, l'orientation stratégique de l'organisme, en réponse à l'accroissement de ses responsabilités en matière de gestion de l'actif et aux 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 pour gérer de manière appropriée les conflits d'intérêts et 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 Investissements RPC investit. Le conseil évalue et 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'avoir une incidence significative sur la réputation d'Investissements RPC.

Assurer l'efficacité du conseil

Gérer avec prudence le renouvellement du conseil

En vertu de la *Loi sur l'Office d'investissement du RPC*, 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 s'emploie à gérer le renouvellement et la continuité de manière prudente. Il veille 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.

À l'exercice 2021, un nouvel administrateur étranger, Boon Sim, s'est joint au conseil pour combler un poste vacant qui existait depuis le départ de Jackson Tai à la fin de l'exercice 2019, ce qui fait que le conseil est revenu au nombre habituel de 12 administrateurs. Le conseil a aussi recommandé des candidats au poste d'administrateur afin de remplacer Karen Sheriff et Jo Mark Zurel, dont les derniers mandats au sein du conseil ont pris fin en 2021.

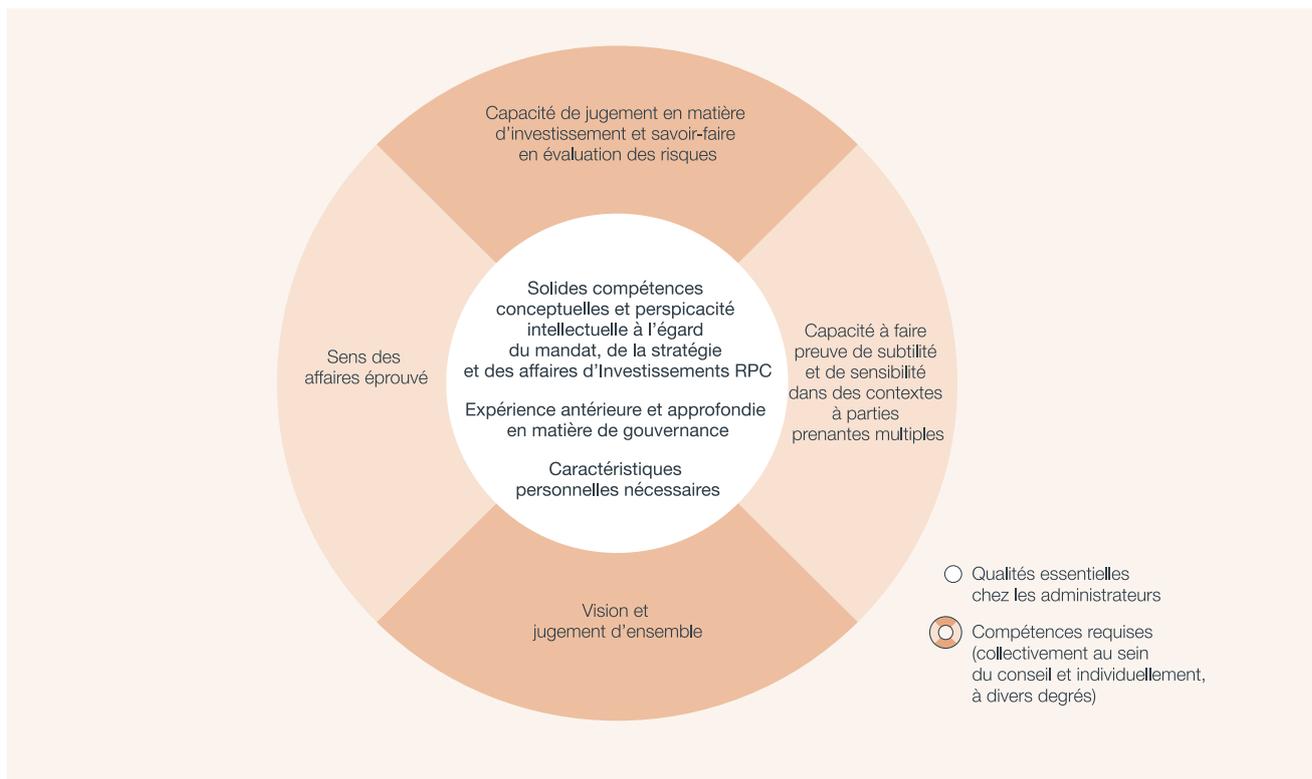
En outre, au cours de l'exercice considéré, le comité a recommandé le renouvellement du mandat de Tahira Hassan pour une troisième période de trois ans et de Chuck Magro et Sylvia Chrominska pour une deuxième fois. Le mandat de Heather Munroe-Blum a été renouvelé pour une troisième fois à titre de présidente du conseil et pour une quatrième fois à titre d'administratrice, et les mandats d'Ashleigh Everett, de John Montalbano et de Mary Phibbs au sein du conseil ont été renouvelés pour une deuxième fois.

Le conseil continue de collaborer étroitement avec le comité des candidatures fédéral-provincial pour assurer un rythme prudent de renouvellement de ses administrateurs. S'il est géré de façon prudente, l'équilibre approprié entre renouvellement et continuité contribue à l'efficacité du conseil à mesure que ce dernier remplit ses fonctions.

Processus de nomination et de renouvellement de mandat des administrateurs

Le processus de nomination et de renouvellement de mandat des administrateurs vise à assurer que le conseil est composé d'administrateurs exerçant efficacement le rôle de surveillance afin d'aider Investissements RPC à atteindre ses objectifs, notamment compter un nombre suffisant d'administrateurs ayant les compétences ou l'expérience éprouvées en matière de finances, comme l'exige la *Loi sur l'Office d'investissement du RPC*. Investissements RPC cherche à respecter ses pratiques en matière de gouvernance qui en font un chef de file dans le domaine de la surveillance de la gestion de régimes de retraite du secteur public. À cette fin, le processus de nomination et de renouvellement de mandat 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.

Le comité de la gouvernance examine et met à jour régulièrement la liste des compétences et qualités recherchées et réelles au sein du conseil. Cette liste permet de veiller à ce que les nominations et les renouvellements de mandats fassent en sorte que le conseil soit pleinement en mesure d'assurer la surveillance nécessaire pour permettre à Investissements RPC d'atteindre ses objectifs prévus par la loi. Le comité établit les qualités essentielles, ou les « atouts », que les personnes intéressées doivent posséder, ainsi que les autres compétences exigées par le conseil dans son ensemble ou pour chacun des membres de celui-ci, à divers degrés, tel qu'ils sont présentés à la page 128. Le comité compare ensuite ces exigences à la composition actuelle du conseil d'Investissements RPC afin d'établir quelles compétences et qualités sont nécessaires, ou seront probablement nécessaires dans un avenir prévisible.



Dans le cadre du processus de nomination des administrateurs, Investissements RPC retient les services d'agences de recrutement de cadres qu'il dirige afin de trouver des candidats présentant les compétences nécessaires pour le poste. Pour respecter les principes d'ouverture, de transparence et d'indépendance, le conseil affiche sur le site Web d'Investissements RPC un avis sur les possibilités de nomination, ce qui permet au public de prendre connaissance des critères d'admissibilité au conseil et des principales compétences requises pour être nommé administrateur. Les personnes intéressées peuvent alors présenter leur candidature au conseil. Ces candidats s'ajoutent aux candidats qui ont été repérés par le conseil et les agences externes de recrutement afin d'élargir le plus possible le bassin de candidats. Une analyse des compétences et de la diversité, comme il est décrit aux rubriques Composition du conseil à la page 128 et Diversité au sein du conseil à la page 133, est utilisée pour définir les critères de sélection visant à pourvoir un poste au conseil. Le comité de la gouvernance (ou un comité spécial de recherche d'administrateurs) utilise ensuite ces critères pour évaluer les candidats.

Dans le cadre de l'évaluation des renouvellements de mandats potentiels d'administrateurs, le comité de la gouvernance tient compte des résultats de l'évaluation annuelle des administrateurs pertinents ainsi que de leur rendement au sein du conseil. Il tient également compte des atouts, des compétences des membres du conseil et des candidatures présentées à l'égard de l'avis sur les possibilités de nomination et de la diversité globale au sein du conseil.

Une fois approuvée par le conseil, la liste des candidats présentant les compétences nécessaires pour une nomination au conseil d'Investissements RPC ou un renouvellement de mandat est transmise au comité des candidatures. Constitué par le ministre fédéral des Finances, le comité des candidatures examine les candidatures recommandées puis les soumet au ministre fédéral des Finances. À la suite d'une consultation avec les ministres provinciaux des Finances participants, le ministre fédéral des Finances recommande des administrateurs au gouverneur en conseil fédéral aux fins de nomination.

Composition du conseil

Le conseil maintient et examine régulièrement un tableau des compétences afin de faire le suivi des compétences et de l'expérience qui sont nécessaires pour que le conseil soit en mesure de superviser les affaires et les activités d'Investissements RPC et de repérer toute lacune au sein des compétences collectives du conseil. Les administrateurs doivent indiquer leurs cinq principaux domaines d'expérience, tout en soulignant également l'expérience qu'ils possèdent dans d'autres domaines, en consultation avec le comité de la gouvernance.

Le conseil a déterminé que son expérience en matière de gouvernance, de fonctions et de secteurs, ainsi que sa diversité, assurent actuellement une surveillance efficace d'Investissements RPC. Le tableau suivant présente en détail l'analyse des compétences et la diversité des membres du conseil qui étaient en poste au 31 mars 2021. Les biographies des administrateurs d'Investissements RPC, aux pages 135 à 138, présentent d'autres détails sur les antécédents et l'expérience professionnelle de chaque administrateur dans ces domaines de compétence.

Tableaux de la composition du conseil

	Sylvia Chrominska	Mark Evans	Ashleigh Everett	Tahira Hassan	Chuck Magro	John Montalbano	Heather Munroe-Blum	Mary Phibbs	Karen Sheriff	Boon Sim	Kathleen Taylor	Jo Mark Zurel
Compétences et expérience			✓				✓		✓	✓	✓	✓
Gouvernance à grande échelle			✓				✓		✓	✓	✓	✓
Leadership de cadre dirigeant	✓		✓	✓	✓	✓		✓	✓	✓		✓
Gestion de placements et d'actifs		✓				✓				✓		
Services financiers	✓		✓					✓			✓	
Gestion des risques	✓	✓			✓	✓	✓	✓	✓			
Comptabilité/finance				✓		✓		✓			✓	✓
Développement d'affaires et restructuration d'entreprise		✓	✓	✓	✓				✓	✓		✓
Gouvernement/réglementation/politique publique							✓					
Affaires mondiales	✓	✓		✓	✓		✓	✓			✓	
Gestion des talents/rémunération	✓		✓		✓	✓	✓				✓	✓
Technologies et données		✓		✓					✓	✓		
Diversité												
Âge ¹	69	63	64	67	51	56	70	63	63	58	63	57
Nombre d'années de service au conseil ¹	2	1	4	6	2	4	10	3	8	-	7	8
Proportion hommes-femmes	✓		✓	✓			✓	✓	✓		✓	
Autres ²				✓						✓		

1. Au 31 mars 2021.

2. Cette ligne indique quels membres du conseil affirment leur appartenance à une minorité visible, à la communauté des personnes handicapées, à un peuple autochtone, à la communauté LGBTQ+, etc.

Orientation et perfectionnement des membres du conseil

Le conseil a établi un programme d'orientation destiné aux nouveaux administrateurs, qui comprend plusieurs séances d'information générale, lesquelles ont eu lieu de manière virtuelle au cours de l'exercice considéré en raison du contexte de la pandémie qui se poursuit. Ces séances présentent Investissements RPC, son histoire et son mandat, de même que sa stratégie, son processus de planification opérationnelle et les priorités actuelles 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 sont invités à participer à des séances d'orientation supplémentaires afin de consolider leur connaissance de l'organisme dans des domaines particuliers.

Étant donné les responsabilités changeantes des administrateurs et la nature unique d'Investissements RPC, le perfectionnement professionnel des administrateurs constitue un élément clé pour le conseil. La direction procède régulièrement à des présentations portant sur nos activités et les nouveaux enjeux internationaux, qui sont animées par des conférenciers internes et externes. Le conseil a continué de mettre l'accent sur le perfectionnement du conseil et des administrateurs dans le cadre de réunions virtuelles au cours de l'exercice, en continuant d'intégrer des séances de perfectionnement au calendrier des réunions du conseil. Au cours de l'exercice 2021, les sujets de ces séances comprenaient les risques géopolitiques et la gestion de la réputation, de même que les principaux piliers de la conception de portefeuille et de la gouvernance du risque d'Investissements RPC, puisque la priorité du conseil pour l'exercice considéré est la surveillance de l'évolution du cadre de gestion des risques.

Un important volet de la formation des membres du conseil consiste à acquérir une excellente connaissance des différentes régions dans lesquelles Investissements RPC exerce ses activités et investit. Au cours des derniers exercices, les administrateurs se sont rendus dans des bureaux à l'étranger d'Investissements RPC dans le cadre

d'une de leurs réunions prévues au calendrier afin d'obtenir une perspective plus large des défis et des conséquences associés à l'investissement de capitaux à l'échelle mondiale. Étant donné que la pandémie de COVID-19 a empêché les déplacements au cours de l'exercice 2021, le conseil a plutôt tenu une réunion virtuelle hors site en Asie-Pacifique. Le conseil a ainsi pu obtenir de précieux renseignements sur le climat macroéconomique et géopolitique de la région Asie-Pacifique. Malgré le format virtuel, le conseil a également eu la chance d'entendre directement nos équipes des bureaux de Hong Kong, de Mumbai et de Sydney et de collaborer avec certains partenaires locaux. Le conseil est sorti de cette réunion avec une meilleure compréhension des activités d'Investissements RPC dans cette région importante, dans le contexte de notre stratégie mondiale.

Les administrateurs sont également encouragés à participer à des programmes externes pertinents. Compte tenu de l'ampleur et de l'étendue des activités d'Investissements RPC, les membres du conseil continueront d'appuyer la participation des administrateurs à des programmes de formation externes afin d'améliorer leurs connaissances et leurs compétences.

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. L'ensemble du conseil passe ensuite en revue les résumés des évaluations, qui servent de base à des plans d'amélioration continue.

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. Elle est également utilisée pour étudier la possibilité d'attribuer aux administrateurs de nouveaux rôles au sein du conseil et de ses

comités. Une fois les commentaires reçus, le président rencontre chaque administrateur individuellement une première fois, et au moins une autre fois au cours de l'exercice. Le conseil examine chaque année les améliorations à apporter à ce processus.

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.

Un résumé des commentaires recueillis dans le cadre du processus d'évaluation est transmis au comité des candidatures externe, qui tient compte de cette information pour déterminer s'il convient de renouveler le mandat des administrateurs d'Investissements RPC et celui du président du conseil lorsque la fin de leur mandat approche.

Activités extérieures des administrateurs

Afin de s'assurer de l'indépendance des administrateurs, le conseil surveille, conformément aux pratiques de gouvernance exemplaires, les situations d'administration de liaison, notamment les cas où plusieurs administrateurs siègent au même conseil d'autres sociétés ou au même comité. Tout au long de l'exercice, Heather Munroe-Blum et Kathleen Taylor ont siégé au conseil de la Banque Royale du Canada. Le conseil d'Investissements RPC a considéré cette situation d'administration de liaison et a déterminé que ce lien ne nuisait pas à l'exercice du jugement indépendant de ces administratrices. Cette interdépendance de conseils n'est plus pertinente, car M^{me} Munroe-Blum a quitté le conseil de la Banque Royale du Canada après la fin de l'exercice. Une autre interdépendance de conseils découle de la nomination de Karen Sheriff au conseil d'Emera Incorporated en février 2021 et du fait que Sylvia Chrominska est aussi administratrice d'Emera. Étant donné qu'au moment de sa nomination au conseil d'administration d'Emera, M^{me} Sheriff était sur le point de quitter le conseil d'administration d'Investissements RPC, il a été déterminé que cette interdépendance n'était pas significative.

On s'attend aussi à ce que les administrateurs prévient le président du conseil d'administration avant d'accepter un autre poste d'administrateur ou de dirigeant pour s'assurer qu'il n'y a pas de conflit avec les activités d'Investissements RPC et que les administrateurs continueront d'avoir assez de temps à consacrer aux affaires d'Investissements RPC.

Rémunération des administrateurs

Le comité de la gouvernance du conseil est chargé de formuler des recommandations à propos de la rémunération des administrateurs, conformément aux exigences établies en vertu de la *Loi sur l'Office d'investissement du RPC*. L'article 10 de la loi prévoit que les administrateurs reçoivent la rémunération et les avantages compte tenu de la rémunération et des avantages accordés aux personnes ayant des fonctions et des responsabilités semblables. Cette rémunération se compose d'honoraires annuels, de jetons de présence et d'indemnités de déplacement et autres. La rémunération des administrateurs est examinée au moins tous les deux ans, et des changements sont recommandés au conseil aux fins d'approbation, le cas échéant.

Tel qu'il est décrit dans notre rapport annuel 2020, le conseil a examiné la rémunération des administrateurs à l'automne 2019 et a approuvé des hausses des honoraires annuels des administrateurs et de la présidente du conseil qui entrèrent en vigueur le 1^{er} avril 2020. Le conseil a aussi approuvé une augmentation plus significative de l'indemnité annuelle pour les administrateurs vivant à l'extérieur du Canada afin de refléter les complications additionnelles non négligeables et les frais de déplacement globaux liés au fait de ne pas résider au Canada et d'occuper un rôle d'administrateur au sein d'Investissements RPC. L'objectif de ces changements est de s'assurer que les administrateurs touchent une rémunération concurrentielle compatible avec leurs responsabilités au sein d'Investissements RPC tout en tenant compte du mandat public de l'organisme, conformément à la politique de rémunération des administrateurs décrite à la page 131.

Compte tenu de la portée de la COVID-19 et de ses répercussions sur la population canadienne, le conseil a choisi à l'unanimité de ne pas mettre en vigueur ces changements avec prise d'effet le 1^{er} avril 2020, comme prévu initialement, et de conserver, pour la majeure partie de l'exercice 2021, les niveaux de rémunération établis en vertu du règlement applicable avant ces modifications. En février 2021, les changements apportés à la rémunération des administrateurs ont été mis en vigueur dans leur intégralité, avec prise d'effet à cette date, à la suite de l'examen de la rémunération, processus qui a lieu tous les deux ans, dans l'objectif d'assurer une rémunération concurrentielle pour les membres du conseil.

Le tableau suivant présente la rémunération des administrateurs pour les exercices 2021 et 2022, ainsi que pour l'exercice 2020. Le comité de la gouvernance et le conseil examineront la rémunération des administrateurs au cours de l'exercice 2022.

	Exercice 2020		Exercices 2021 et 2022 ¹
	(\$)		(\$)
Honoraires annuels			
Présidente du conseil ²	245 000		255 000
Administrateur	70 000		80 000
Président de comité, honoraires supplémentaires	25 000		25 000
Jetons de présence			
Jetons de présence aux réunions en personne	2 000		2 000
Jetons de présence aux conférences téléphoniques ³	1 000		1 000
Indemnités de déplacement et autres (total)		Indemnités de déplacement et autres (total)	
Déplacement aller seulement de plus de 1 heure à 3,5 heures par réunion	500	Plus de 200 km	1 000
Déplacement aller seulement de plus de 3,5 heures à 6,5 heures par réunion	1 500	Déplacement à l'étranger	1 000
Déplacement aller seulement de plus de 6,5 heures par réunion	2 500		
Indemnité annuelle pour les administrateurs résidant à l'étranger			
	20 000		40 000

1. Cette colonne présente les changements apportés à la rémunération des administrateurs qui devaient prendre effet le 1^{er} avril 2020, mais dont la prise d'effet a par la suite été reportée en février 2021, sauf en ce qui concerne les changements apportés aux indemnités de déplacement qui ont pris effet le 1^{er} avril 2020.
2. La rémunération de la présidente du conseil 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 spécial ou assiste à des assemblées publiques.
3. Lorsque les réunions sont tenues par téléphone et portent généralement sur un ou deux sujets.

Politique de rémunération des administrateurs d'Investissements RPC

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 d'Investissements RPC. Le conseil maintient une politique de rémunération qui tient compte des éléments suivants :

- Les meilleures pratiques de gouvernance.

- 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.
- Le temps considérable que les administrateurs doivent consacrer à leurs tâches.

Un équilibre harmonieux entre les activités commerciales d'Investissements RPC et son mandat public favorise la sélection de personnes qui renforceront la culture unique de l'organisme.

Principes de rémunération des administrateurs d'Investissements RPC

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 d'Investissements RPC, 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 d'Investissements RPC.

II. Mandat public

Les gouvernements canadiens ont établi Investissements RPC 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 d'Investissements RPC 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

Investissements RPC 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 Investissements RPC 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 d'Investissements RPC (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 au cours du dernier examen de la rémunération effectué au cours de l'exercice 2020.

Réunions du conseil et participation

Le conseil a tenu neuf réunions régulières prévues au calendrier au cours de l'exercice 2021. En outre, six réunions régulières prévues au calendrier du comité de vérification, six réunions régulières prévues au calendrier du comité des ressources humaines et de la rémunération, sept réunions régulières prévues au calendrier du comité de la gouvernance, six réunions régulières prévues au calendrier du comité de gestion des risques et huit réunions régulières prévues au calendrier du comité de placement ont été tenues durant l'exercice. 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.

Toutes les réunions du conseil et des comités ont été tenues par vidéoconférence interactive en raison de l'incidence de la pandémie de COVID-19 sur la capacité des administrateurs à voyager. Le tableau ci-dessous indique le nombre de réunions auxquelles a assisté chacun des administrateurs au cours de l'exercice 2021 par rapport au nombre de réunions auxquelles cette personne aurait pu être présente. Le nombre de réunions du conseil a augmenté par rapport à l'exercice 2020 en raison de la pandémie et de la plus grande priorité que le conseil a accordée, au cours de l'exercice considéré, à la relève et à la transition du chef de la direction.

Administrateur	Réunion du conseil	Comité de placement	Comité de vérification	Comité de la gouvernance	CRHR	Comité de gestion des risques
Heather Munroe-Blum ¹	20 / 20	9 / 9	6 / 6	7 / 7	6 / 6	6 / 6
Sylvia Chrominska	20 / 20	9 / 9	–	–	6 / 6	6 / 6
Mark Evans	20 / 20	9 / 9	–	–	6 / 6	6 / 6
Ashleigh Everett ²	20 / 20	9 / 9	–	7 / 7	–	1 / 1
Tahira Hassan ³	19 / 20	9 / 9	–	7 / 7	1 / 1	6 / 6
Chuck Magro ⁴	20 / 20	9 / 9	6 / 6	6 / 7	6 / 6	1 / 1
John Montalbano ⁵	20 / 20	9 / 9	6 / 6	5 / 5	1 / 1	6 / 6
Mary Phibbs ⁶	17 / 20	8 / 9	5 / 6	–	–	6 / 6
Karen Sheriff ⁷	20 / 20	9 / 9	–	7 / 7	6 / 6	1 / 1
Boon Sim ⁸	14 / 15	5 / 6	3 / 4	4 / 5	1 / 1	1 / 1
Kathleen Taylor ⁹	20 / 20	9 / 9	6 / 6	–	6 / 6	1 / 1
Jo Mark Zurel ¹⁰	19 / 20	9 / 9	6 / 6	–	–	6 / 6

1. Membre d'office du comité de vérification, du comité de la gouvernance, du CRHR et du comité de gestion des risques.
2. A assisté à une réunion du comité de gestion des risques sur invitation.
3. A assisté à une réunion du CRHR sur invitation.
4. A assisté à une réunion du comité de gestion des risques sur invitation.
5. S'est joint au CRHR le 1^{er} janvier 2021. A quitté le comité de la gouvernance le 1^{er} janvier 2021.

6. Membre d'office du comité de gestion des risques. A assisté à huit réunions régulières sur neuf prévues au calendrier.
7. A assisté à une réunion du comité de gestion des risques sur invitation.
8. S'est joint au conseil le 15 juillet 2020. S'est joint au comité de vérification, au comité de la gouvernance et au comité de placement le 15 septembre 2020. A assisté à une réunion du CRHR et du comité de gestion des risques sur invitation.
9. A assisté à une réunion du comité de gestion des risques sur invitation.
10. Membre d'office du comité de vérification.

Durant l'exercice 2021, les comités spéciaux du conseil suivants ont été formés ou ont continué de se rencontrer :

- Le comité spécial pour superviser la préparation et l'application par la direction de la réception de cotisations au RPC supplémentaires, formé au cours de l'exercice 2018, a tenu une réunion et a terminé ses activités à l'exercice 2021, puisque les questions relatives au RPC supplémentaire ont été incorporées dans les travaux annuels du conseil. Le comité était formé d'Heather Munroe-Blum, de John Montalbano (président), de Karen Sheriff et de Jo Mark Zurel.

- Un comité spécial pour rechercher des candidats à des postes d'administrateur a été formé au cours de l'exercice 2021 afin d'évaluer des candidats potentiels et de recommander des candidats préférés au comité de la gouvernance et au conseil pour remplacer Karen Sheriff et Jo Mark Zurel. Le comité était formé d'Ashleigh Everett (présidente), de Tahira Hassan, de Chuck Magro, d'Heather Munroe-Blum et de Jo Mark Zurel.
- Un comité spécial a été formé au cours de l'exercice 2021 pour évaluer dans quelle mesure le mandat, la fonction et les processus du comité de placement sont optimisés et efficaces. Le comité était formé de Mark Evans, de Tahira Hassan, d'Heather Munroe-Blum (présidente) et de Jo Mark Zurel.

Rémunération des administrateurs pour l'exercice 2021

Selon les tableaux des honoraires en vigueur au cours de l'exercice 2021 et de présence, la rémunération individuelle de chaque administrateur pour l'exercice 2021 était composée comme suit :

Administrateur	Honoraires et indemnités annuels (\$)	Jetons de présence aux réunions du conseil et des comités (\$)	Jetons de présence aux assemblées publiques (\$)	Frais de déplacement (\$)	Rémunération totale (\$)
Heather Munroe-Blum, présidente du conseil et présidente du comité de placement	246 369	22 000	4 000	1 000	273 369
Sylvia Chrominska, présidente du CRHR	96 369	87 000	2 000	–	185 369
Mark Evans	94 107	85 000	–	–	179 107
Ashleigh Everett, présidente du comité de la gouvernance	96 369	83 000	1 000	–	180 369
Tahira Hassan	71 369	92 000	1 000	–	164 369
Chuck Magro	71 369	100 000	1 000	–	172 369
John Montalbano ¹	71 369	98 000	–	–	169 369
Mary Phibbs, présidente du comité de vérification	119 107	71 000	–	–	190 107
Karen Sheriff	71 369	84 000	–	–	155 369
Boon Sim ²	68 220	62 000	–	–	130 220
Kathleen Taylor	71 369	81 000	–	–	152 369
Jo Mark Zurel, président du comité de gestion des risques	96 369	93 000	1 000	–	190 369

1. S'est joint au CRHR le 1^{er} janvier 2021. A quitté le comité de la gouvernance le 1^{er} janvier 2021.

2. S'est joint au conseil le 15 juillet 2020. S'est joint au comité de vérification, au comité de la gouvernance et au comité de placement le 15 septembre 2020.

Diversité

Diversité au sein du conseil

Investissements RPC est d'avis que la diversité, y compris la proportion hommes-femmes, est essentielle à la formation d'un conseil d'administration efficace présentant diverses perspectives et compétences. Le conseil a adopté une politique écrite en matière de diversité au sein du conseil d'administration. Cette politique reflète notre conviction de longue date voulant que les intérêts d'Investissements RPC soient mieux servis par un conseil possédant un large éventail de compétences, d'antécédents, de perspectives et d'idées. Aux fins de la composition du conseil, les différents points pris en compte en matière de représentation comprennent, sans s'y limiter, l'expérience et l'expertise professionnelles, l'âge, le genre, l'ethnicité, le pays d'origine, un handicap, l'orientation sexuelle et d'autres caractéristiques définissant une personne.

La politique en matière de diversité au sein du conseil s'applique à la nomination de nouveaux candidats au poste d'administrateur et aux recommandations pour le renouvellement du mandat des administrateurs en poste au conseil. Selon cette politique, lorsqu'il évaluera la composition du conseil ou qu'il sélectionnera des candidats admissibles à la nomination ou au renouvellement de mandat, le conseil ou le comité de recherche qu'il mettra sur pied devra tenir dûment compte des avantages d'assurer une diversité parmi les administrateurs. Plus précisément, en plus de la diversité au sein du conseil, cette politique comprend un objectif de parité hommes-femmes qui assure qu'au moins 40 pour cent des membres du conseil soient des femmes et qu'au moins 40 pour cent soient des hommes. Actuellement, 58 pour cent des membres du conseil d'Investissements RPC sont des femmes, en comptant Heather Munroe-Blum, qui est la présidente du conseil, et 42 pour cent sont des hommes.

La politique en matière de diversité au sein du conseil ne prévoit pas d'objectifs quant à la représentation au conseil d'autres groupes habituellement sous-représentés compte tenu de la petite taille du conseil et de l'importance de considérer différents facteurs pour la nomination ou le renouvellement de mandat des administrateurs. À l'heure actuelle, 17 pour cent des administrateurs sont des personnes issues des minorités visibles.

Une agence de recrutement engagée pour aider le conseil à sélectionner des candidats aux fins de nomination au conseil est régie par la politique en matière de diversité au sein du conseil et doit s'y conformer. Un examen régulier de la politique en matière de diversité au sein du conseil et de son respect par le conseil est effectué dans le cadre des travaux annuels du comité de la gouvernance.

Au cours de l'exercice 2021, le conseil d'administration a reçu le prix NXT 2020 décerné par la National Association of Corporate Directors, qui souligne l'excellence en matière de diversité et d'inclusion du conseil. Investissements RPC est le premier organisme canadien à recevoir ce prix.

Diversité au sein de l'équipe de la haute direction

Nous accordons également une grande importance à la diversité et à l'inclusion en ce qui a trait à nos pratiques en matière de talents, présentées à la rubrique Notre mandat et nos gens, moteurs du rendement à la page 48, au sein de l'équipe de la haute direction. Le conseil tient habituellement compte de la diversité au cours des discussions concernant le bassin de candidats pour les postes de la haute direction et met en œuvre des plans de perfectionnement pour les talents diversifiés à rendement élevé de la haute direction. Lorsqu'il est question de la nomination des dirigeants d'Investissements RPC, le conseil tient compte de la proportion hommes-femmes et des genres autres.

Actuellement, 36 pour cent des membres de l'équipe de la haute direction sont des femmes. Investissements RPC s'engage à assurer qu'au moins 30 pour cent des postes de l'équipe de la haute direction soient occupés par des femmes. Nous n'avons pas établi d'autres objectifs précis quant à la représentation de la diversité compte tenu de la taille relativement petite du groupe et du fait que nous croyons qu'il vaut mieux concentrer nos efforts sur le renforcement du bassin de talents d'Investissements RPC et considérer un grand nombre de candidats pour pourvoir les postes de la haute direction.

Éthique et culture

Une culture d'intégrité et d'éthique

Le conseil accorde une grande importance à la promotion d'une culture inclusive d'éthique et d'intégrité à l'échelle d'Investissements RPC. Il exige de la direction qu'elle l'aide à promouvoir une solide culture en matière de gouvernance.

Code de déontologie et politiques connexes

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 d'Investissements RPC et il décrit les attentes envers chaque personne au sein d'Investissements RPC ainsi que nos responsabilités à l'égard de chacun.

Le code de déontologie prévoit des critères stricts 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 ou toute autre partie avec laquelle nous faisons affaire.

Il traite également de conflits d'intérêts, de conduite personnelle et professionnelle, de confidentialité des renseignements exclusifs et de placements personnels.

Les politiques internes connexes fournissent des renseignements supplémentaires sur les conflits d'intérêts et les placements personnels. Ces politiques visent à détecter, à gérer et, dans la mesure du possible, à éliminer les conflits d'intérêts d'administrateurs et d'employés. La possibilité de conflits d'intérêts a été prévue dans les dispositions législatives concernant Investissements RPC en raison du besoin de recruter des administrateurs et des employés possédant une expérience dans le domaine des finances et du placement. Nos politiques visent à faire en sorte que les administrateurs et les membres du personnel agissent dans l'intérêt de l'organisme. Ceux-ci doivent 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. En outre, on s'attend à ce que les administrateurs qui acceptent des fonctions au sein d'organismes dont les objectifs ou les mandats entrent en conflit avec ceux d'Investissements RPC, ou qui pourraient être raisonnablement perçus comme tel, démissionnent du conseil.

Ces politiques traitent également des opérations personnelles des administrateurs et employés d'Investissements RPC. Elles établissent des règles rigoureuses exigeant l'obtention d'une autorisation préalable et établissant des restrictions pour les opérations personnelles effectuées selon des circonstances prescrites.

Les nouveaux employés doivent, dans le cadre du processus d'embauche, accepter de se conformer au code de déontologie et aux politiques de conduite qui s'y rattachent. Pris ensemble, le code de déontologie et ces lignes directrices établissent des normes élevées en matière de promotion de comportements éthiques et de prévention des conflits d'intérêts. 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.

Principes directeurs

Nos principes directeurs d'intégrité, de partenariat et de rendement élevé sont incorporés à notre code de déontologie. Chaque année, Investissements RPC organise, le même jour pour tous les bureaux, des séances destinées à tous les employés afin de renouveler leur engagement envers les principes directeurs et que l'accent sur cette pierre angulaire de notre culture soit maintenu.

Lorsque le conseil fait les évaluations annuelles 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.

Conseiller en déontologie

Pour renforcer l'adhésion au code de déontologie, le conseil a nommé un conseiller externe en déontologie afin de s'entretenir avec les administrateurs, les membres du personnel et les tiers concernés de questions relatives au code de déontologie de manière confidentielle. Le conseiller externe en déontologie aide également le comité de la gouvernance à surveiller l'application du code de déontologie et à le revoir pour tout changement apporté à celui-ci. Sheila Block, avocate plaidante canadienne réputée, exerce actuellement ces fonctions.

Conseil d'administration¹



Membre des comités suivants :

Comité de placement (présidente), comité de vérification (membre d'office), comité de la gouvernance, comité des ressources humaines et de la rémunération et comité de gestion des risques

HEATHER MUNROE-BLUM, O.C., O.Q., Ph. D., F.R.S.C., PRÉSIDENTE

Administratrice de sociétés et chercheuse en politique publique, Montréal (Québec)
Membre du conseil depuis décembre 2010. Nommée présidente du conseil en octobre 2014.

Présidente du conseil de la Fondation Gairdner, cofondatrice et coprésidente du conseil de la Fondation pour l'alphabétisation des enfants canadiens, coprésidente du Conseil des leaders de l'Institut de science ouverte Tanenbaum de l'Université McGill, conseillère pour l'Initiative interdisciplinaire en infection et immunité du Centre universitaire de santé McGill (MI4) et membre du Comité sur l'avenir de la gouvernance d'entreprise au Canada, du conseil du Centre des hautes études en science comportementale de l'Université Stanford et de la Commission trilatérale.

A siégé, entre autres, aux conseils d'administration de la Banque Royale du Canada, des hôtels Four Seasons, d'Alcan, de Yellow Média inc., d'Hydro One (Ontario) et du Groupe CGI, 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 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.

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, membre à titre spécial de la Société royale du Canada et fellow de l'Institut des administrateurs de sociétés.

Forte de ses contributions dans les domaines clinique, scientifique et en matière de politiques, 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.



Membre des comités suivants :

Comité de placement, comité des ressources humaines et de la rémunération (présidente) et comité de gestion des risques

SYLVIA CHROMINSKA

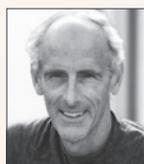
Administratrice de sociétés, Stratford (Ontario)
Membre du conseil depuis septembre 2018.

Elle siège actuellement au conseil d'administration de Wajax Inc. et est présidente du comité des ressources humaines et de la rémunération de cette société, et agit à titre de membre d'office du conseil du Festival de Stratford.

Auparavant, elle a été présidente des conseils d'administration de la Bank of Nova Scotia Jamaica et de Scotiabank Trinidad & Tobago, administratrice et présidente du comité de gestion des ressources et de la rémunération d'Emera Inc., administratrice et présidente du comité des ressources humaines de Dofasco Inc. et présidente du conseil des gouverneurs de l'Association des banquiers canadiens. A siégé au conseil de l'Université Western Ontario et au comité consultatif du doyen de la Richard Ivey School of Business, ancienne membre et membre titulaire honoraire du conseil consultatif de l'Université Dalhousie, ancienne présidente du Forum international des femmes et ancienne membre et vice-présidente du Club canadien de Toronto.

Elle est titulaire d'un diplôme spécialisé en administration des affaires (avec mention) et d'un doctorat honorifique de l'Université Western Ontario.

Elle compte plus de 30 ans d'expérience dans le secteur bancaire; elle a notamment occupé des postes de direction en ressources humaines et en risques de crédit des entreprises. Elle a aussi une vaste expertise en tant que membre de conseils d'administration.



Membre des comités suivants :

Comité de placement, comité des ressources humaines et de la rémunération et comité de gestion des risques

WILLIAM « MARK » EVANS

Investisseur dans le secteur des entreprises de technologie en phase de démarrage, Londres, Royaume-Uni
Membre du conseil depuis mai 2019.

Collabore avec plusieurs entreprises de technologie en phase de démarrage.

Associé commandité de Benchmark Europe/Balderton Capital de 2002 à 2015. Cofondateur de TrustBridge Partners en Chine (2006) et de Kindred Capital en Europe (2016). Associé commandité et membre du comité de gestion de Goldman Sachs.

Maîtrise en économie de l'Université d'Oxford et baccalauréat en économie de l'Université Queen's.

Il possède de l'expérience en investissement dans les entreprises des secteurs financier et technologique en Europe, en Asie et aux États-Unis.

1. Les biographies sont présentées pour tous les administrateurs ayant siégé au conseil au cours de l'exercice 2021.



Membre des comités suivants :
Comité de placement et comité de la gouvernance (présidente)

ASHLEIGH EVERETT

*Cadre d'entreprises, administratrice de sociétés, Winnipeg (Manitoba)
Membre du conseil depuis février 2017.*

Administratrice de la Compagnie mutuelle d'assurance Wawanesa.

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). Ancienne membre de l'Équipe d'entreprise du premier ministre de la province du Manitoba.

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.

Titulaire d'une maîtrise en administration des affaires de l'école de gestion Ivey de l'Université Western Ontario.

Elle 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 30 années d'expérience dans le secteur privé à titre de cadre supérieure au sein d'entreprises d'aménagement immobilier et de commerce de détail.



Membre des comités suivants :
Comité de placement, comité de la gouvernance et comité de gestion des risques

TAHIRA HASSAN

*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.

A siégé aux conseils d'administration de Recall Holdings Limited, de Dreyer's Grand Ice Cream Holdings Inc., de Dairy Partners America et à plusieurs autres conseils internationaux de gestion et d'associations. Ancienne membre du conseil consultatif du doyen de la Laurier School of Business and Economics de l'Université Wilfrid-Laurier.

Ancienne vice-présidente principale à Nestlé S.A. 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.

Comptable en management accréditée au Canada, fellow du Chartered Institute of Management Accountants, au Royaume-Uni, et titulaire du titre Chartered Global Management Accountant.

Elle compte plus de 45 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 d'entreprises multinationales.



Membre des comités suivants :
Comité de placement, comité de vérification, comité de la gouvernance et comité des ressources humaines et de la rémunération

CHUCK MAGRO

*Cadre d'entreprises, Heritage Point (Alberta)
Membre du conseil depuis juillet 2018.*

Siège au conseil d'administration du Conseil canadien des affaires et du Business Council of Alberta. Vice-président du conseil de l'Association internationale de l'industrie des engrais.

Ancien président et membre actuel du conseil du Fertilizer Institute. Ancien président du conseil de Canpotex et membre du conseil de la Nutrients for Life Foundation et de l'International Plant Nutrition Institute.

Ancien président et chef de la direction de Nutrien Ltd.

Il possède 25 ans d'expérience en affaires internationales, principalement en Amérique du Nord et du Sud, en Australie, en Europe et en Asie, ainsi que de l'expérience en tant que membre de conseils d'administration.



Membre des comités suivants :

Comité de placement, comité de vérification, comité de gestion des risques et comité des ressources humaines et de la rémunération

JOHN MONTALBANO

Administrateur de sociétés, Vancouver (Colombie-Britannique)
Membre du conseil depuis février 2017.

Membre des conseils d'administration d'un certain nombre de sociétés, dont AbCellera Biologics (président de la vérification), Aritzia Inc., Autozen (président), Canast Financial Modeling Corporation (président) et Eupraxia Pharmaceuticals Inc. (président de la vérification). Il siège actuellement au conseil de la Fondation Asie Pacifique, de la Fondation Gairdner, de Windmill Microlending et de la Vancouver Police Foundation (ancien président), et il est président du conseil d'administration de la St. Paul's Hospital Foundation.

Ancien vice-président du conseil d'administration de RBC Gestion de patrimoine. Ancien président du conseil de l'Université de la Colombie-Britannique.

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.

Détient le titre d'analyste financier agréé. Il porte le titre de « Leslie Wong Fellow » de la UBC Portfolio Management Foundation. Baccalauréat en commerce de l'Université de la Colombie-Britannique (spéc.).

Il 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.



Membre des comités suivants :

Comité de placement, comité de vérification (présidente) et comité de gestion des risques (membre d'office)

MARY PHIBBS

Administratrice de sociétés, Londres (Royaume-Uni)
Membre du conseil depuis mai 2017.

Présidente du conseil de Virgin Money Unit Trust Managers Limited. A auparavant été administratrice externe de Morgan Stanley International Limited, Morgan Stanley & Co. International PLC, Morgan Stanley Bank International Limited, Novae Group PLC, NewDay Group Limited, Nottingham Building Society, Friends Life Group PLC, Stewart Title Limited, The Charity Bank Limited et Northern Rock PLC, lorsque l'entreprise était détenue par l'État.

A occupé des postes de cadre supérieure à Standard Chartered Bank PLC, ANZ Banking Group, National Australia Bank, Commonwealth Bank of Australia, Allied Irish Banks PLC et PricewaterhouseCoopers, entre autres.

Elle détient un baccalauréat ès sciences spécialisé de l'Université de Surrey, et est Fellow de l'Institute of Chartered Accountants en Angleterre et au Pays de Galles, ainsi qu'en Australie et en Nouvelle-Zélande.

Elle compte plus de 40 ans d'expérience en affaires internationales, en gestion du risque et en tant que membre de conseils d'administration dans différents endroits comme l'Australie, la région du Pacifique, l'Asie du Sud-Est, le Moyen-Orient et différents pays d'Europe comme le Royaume-Uni.



Membre des comités suivants :

Comité de placement, comité de la gouvernance et comité des ressources humaines et de la rémunération

KAREN SHERIFF

Cadre d'entreprises, Halifax (Nouvelle-Écosse)¹
Membre du conseil depuis octobre 2012.

Membre des conseils d'administration de BCE Inc. (Bell Canada) et d'Emera Inc.

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., de Teknion Corporation et de WestJet Airlines Ltd. Présidente du conseil d'administration du Gardiner Museum of Ceramic Art de 2006 à 2016.

Ancienne 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 du 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.

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 (l'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.

Elle 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.

1. Au moment de sa nomination.



Membre des comités suivants :
Comité de placement, comité de vérification et comité de la gouvernance

BOON SIM

Administrateur de sociétés, New York, New York, États-Unis
Membre du conseil depuis juillet 2020.

Membre du conseil d'administration d'Artius Acquisition Inc. A siégé aux conseils d'administration de WorldPay Inc. et de Vantiv Inc. Fondateur et associé directeur d'Artius Capital Partners, une société de capital-investissement visant la croissance située à New York, et chef de la direction d'Artius Acquisition Inc. A occupé plusieurs postes de direction au sein de Temasek International, dont, plus récemment, président des Amériques, chef du groupe International et chef des portefeuilles de sciences de la vie et de crédit, entre 2012 et 2017. Avant de se joindre à Temasek, il a été à l'emploi du Credit Suisse Group et de la société que celle-ci a remplacée, The First Boston Corporation, pendant 20 ans, où il a occupé divers postes de haute direction, le dernier étant celui de chef mondial des fusions et acquisitions à New York, New York, aux États-Unis. Avant de se joindre à The First Boston Corporation, il a travaillé à titre d'ingénieur concepteur en automatisation des processus et de semi-conducteurs au sein de Texas Instruments Inc. Titulaire d'une maîtrise ès sciences en génie (SM) du Massachusetts Institute of Technology, d'une maîtrise en gestion privée et publique (MPPM) de l'Université Yale et d'un baccalauréat en génie (avec mention très bien) de l'Université nationale de Singapour.

Il possède plus de 30 ans d'expérience dans les secteurs de la finance et des technologies à l'échelle mondiale et une expertise dans un éventail de secteurs à forte croissance, y compris la technologie, la technologie financière et les soins de santé. Actuellement membre du conseil de l'École de gestion de l'Université Yale.



Membre des comités suivants :
Comité de placement, comité de vérification et comité des ressources humaines et de la rémunération

KATHLEEN TAYLOR, C.M., B.A. (spéc.), J.D., MBA
Cadre internationale, administratrice de sociétés, Toronto (Ontario)
Membre du conseil depuis octobre 2013.

Présidente du conseil d'administration de la Banque Royale du Canada depuis 2014 et membre du conseil depuis 2001. Dernière présidente du conseil d'administration de la Fondation de l'Hôpital pour enfants malades et membre du conseil de surveillance de cet hôpital. Vice-présidente du conseil, depuis avril 2017, et administratrice, depuis avril 2015, du Groupe Adecco. Administratrice d'Air Canada depuis mai 2016. Présidente du conseil d'Altas Partners, une société de capital-investissement de Toronto, depuis avril 2019.

Ancienne présidente et chef de la direction de Four Seasons Hotels and Resorts.

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 de Toronto (2019), de l'Université McGill (2017), 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).

Elle possède près de 25 ans d'expérience à titre de cadre à l'échelle internationale. Dans ses fonctions, elle a contribué au développement d'une culture mondiale et a supervisé des initiatives stratégiques et opérationnelles d'envergure. Elle possède également une expertise en négociation et de solides compétences en gestion des relations. Plus récemment, elle a été associée principale d'une société de capital-investissement. Elle est également une administratrice chevronnée, compte tenu de ses 20 ans d'expérience en matière de gouvernance d'un certain nombre de conseils d'administration de sociétés et d'organismes sans but lucratif.



Membre des comités suivants :
Comité de placement, comité de vérification (membre d'office) et comité de gestion des risques (président)

JO MARK ZUREL

Comptable professionnel agréé, administrateur de sociétés, St. John's (Terre-Neuve-et-Labrador)
Membre du conseil depuis novembre 2012.

Administrateur de Highland Copper, de Major Drilling Group International Inc. 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.

Ancien administrateur de Newfoundland Power Inc. et de Fronteer Gold Inc.

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.

Il 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 (l'IAS). Fait partie du bureau fondateur de la section de Terre-Neuve-et-Labrador de l'IAS.

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

Les états financiers consolidés de l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada (Investissements RPC) ont été préparés par la direction et approuvés par le conseil d'administration. La direction est responsable de l'intégrité et de la fiabilité des états financiers consolidés et de l'information financière figurant au rapport annuel. Les présents états financiers consolidés ont été préparés conformément aux Normes internationales d'information financière (les normes IFRS) publiées par l'International Accounting Standards Board ainsi qu'aux dispositions de la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada* (la *Loi sur l'Office d'investissement du RPC*) et des règlements d'application. L'information financière présentée tout au long du rapport annuel est cohérente avec ces états financiers consolidés.

Les états financiers consolidés comprennent des montants fondés sur le jugement et les meilleures estimations de la direction, lorsque cela a été jugé approprié. Les principales méthodes comptables suivies sont présentées à la note 1 des états financiers consolidés ou dans les notes auxquelles se rapportent les méthodes comptables.

Investissements RPC élabore et maintient des systèmes de contrôle interne et des procédures à l'appui de ceux-ci, qui visent à fournir l'assurance raisonnable quant à la protection de son actif et au fait que les opérations sont dûment enregistrées, autorisées et conformes à la *Loi sur l'Office d'investissement du RPC* et à ses règlements d'application, ainsi qu'aux règlements administratifs et aux politiques de placement d'Investissements RPC. 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'organisme, d'en assurer le suivi et d'en rendre compte, un code de déontologie, 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 qu'Investissements RPC 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.

La direction est responsable de l'établissement et du maintien d'un contrôle interne adéquat à l'égard de l'information financière conçu pour fournir une assurance raisonnable que l'information financière est fiable et que les états financiers ont été établis, aux fins de la publication de l'information financière, conformément aux normes IFRS ainsi qu'à la *Loi sur l'Office d'investissement du RPC* et à ses règlements d'application. La direction a évalué l'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière au 31 mars 2021 dans le cadre de notre processus d'attestation du chef de la direction et du chef des finances et de la gestion des risques, tel qu'il est expliqué à la page 106 du rapport de gestion figurant au rapport annuel de 2021.

Le comité de vérification aide le conseil d'administration à s'acquitter de sa responsabilité consistant à approuver les états financiers consolidés. Ce comité, constitué d'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 les états financiers consolidés et recommande au conseil d'administration de les approuver.

L'auditeur externe d'Investissements RPC, Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l., a effectué un audit indépendant des états financiers consolidés conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada, en procédant aux contrôles par sondages et autres procédures 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 ses constatations quant à l'intégrité et à la fiabilité de l'information financière d'Investissements RPC et au caractère adéquat des systèmes de contrôle interne.

Le président et chef de la direction,



John Graham

Toronto (Ontario)
Le 13 mai 2021

Le directeur général principal et chef des finances
et de la gestion des risques,



Neil Beaumont

Certificat de placement

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

Les placements détenus par Investissements RPC au cours de l'exercice clos le 31 mars 2021 ont été effectués conformément à la *Loi sur l'Office d'investissement du RPC* ainsi qu'aux politiques, normes et procédures en matière de placement d'Investissements RPC.

La présidente du comité de vérification, au nom du conseil d'administration,



Mary Phibbs

Toronto (Ontario)

Le 13 mai 2021

Rapport de l'auditeur indépendant

Au conseil d'administration de l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada

Opinion

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés de l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada (Investissements RPC), qui comprennent le bilan consolidé au 31 mars 2021, et 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, ainsi que les notes annexes, y compris le résumé des principales méthodes comptables (appelés collectivement, les « états financiers »).

À notre avis, les états financiers ci-joints donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière d'Investissements RPC au 31 mars 2021, ainsi que de sa performance financière et de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS).

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit conformément aux normes d'audit généralement reconnues (NAGR) du Canada. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états financiers » du présent rapport. Nous sommes indépendants d'Investissements RPC conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à notre audit des états financiers au Canada et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Autres informations

La responsabilité des autres informations incombe à la direction. Les autres informations se composent des informations contenues dans le rapport annuel, mais ne comprennent pas les états financiers et notre rapport de l'auditeur sur ces états.

Notre opinion sur les états financiers ne s'étend pas aux autres informations et nous n'exprimons aucune forme d'assurance que ce soit sur ces informations. En ce qui concerne notre audit des états financiers, notre responsabilité consiste à lire les autres informations désignées ci-dessus et, ce faisant, à apprécier s'il existe une incohérence significative entre celles-ci et les états financiers ou la connaissance que nous avons acquise au cours de l'audit, ou encore si les autres informations semblent autrement comporter une anomalie significative.

Nous avons obtenu le rapport annuel avant la date du présent rapport. Si, à la lumière des travaux que nous avons effectués sur ces autres informations, nous concluons à la présence d'une anomalie significative dans ces autres informations, nous sommes tenus de signaler ce fait dans le présent rapport. Nous n'avons rien à signaler à cet égard.

Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance à l'égard des états financiers

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

Lors de la préparation des états financiers, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité d'Investissements RPC à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider Investissements RPC ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière d'Investissements RPC.

Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états financiers

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux NAGR du Canada permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce qu'elles, individuellement ou collectivement, puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux NAGR du Canada, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- Nous identifions et évaluons les risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne.
- Nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit 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 d'Investissements RPC.
- Nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière.
- Nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité d'Investissements RPC à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états financiers au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener Investissements RPC à cesser son exploitation.
- Nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états financiers, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

Nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

Rapport relatif à d'autres obligations légales et réglementaires

De plus, à notre avis, les opérations d'Investissements RPC qui ont été portées à notre attention au cours de notre audit des états financiers 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 sur l'Office d'investissement du RPC*) et aux règlements administratifs d'Investissements RPC, selon le cas.

En outre, à notre avis, le registre des placements tenu par la direction d'Investissements RPC conformément à l'alinéa 39(1) c) de la *Loi sur l'Office d'investissement du RPC* présente fidèlement, dans tous ses aspects significatifs, les renseignements exigés par la *Loi sur l'Office d'investissement du RPC*.

Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l.

Comptables professionnels agréés

Experts-comptables autorisés

Toronto (Ontario)

Le 13 mai 2021

États financiers consolidés et notes annexes

Bilan consolidé

(en millions de dollars canadiens)	Au 31 mars 2021	Au 31 mars 2020
Actif		
Placements (note 2)	595 952 \$	535 464 \$
Montants à recevoir au titre des opérations en cours	2 663	6 944
Locaux et matériel	459	474
Autres actifs	311	262
Total de l'actif	599 385	543 144
Passif		
Passifs liés aux placements (note 2)	98 158	127 062
Montants à payer au titre des opérations en cours	3 191	5 702
Créditeurs et charges à payer	849	792
Total du passif	102 198	133 556
Actif net	497 187 \$	409 588 \$
L'actif net est constitué de ce qui suit :		
Capital social	- \$	- \$
Bénéfice net d'exploitation accumulé	343 665	259 721
Transferts cumulatifs nets du Régime de pensions du Canada	153 522	149 867
Actif net	497 187 \$	409 588 \$

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

Au nom du conseil d'administration,

La présidente du conseil,



Heather Munroe-Blum

La présidente du comité de vérification,



Mary Phibbs

État consolidé du résultat global

(en millions de dollars canadiens)	Pour les exercices clos les	
	31 mars 2021	31 mars 2020
Revenu de placement (note 5)	87 547 \$	15 721 \$
Charges liées aux placements (note 6)	(2 186)	(2 370)
Revenu de placement net	85 361	13 351
Charges d'exploitation (note 14)	(1 417)	(1 254)
Bénéfice net d'exploitation et bénéfice global	83 944 \$	12 097 \$

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 2019	10	– \$	144 356 \$	247 624 \$	391 980 \$
Total du bénéfice net pour l'exercice		–	–	12 097	12 097
Transferts touchant le Régime de pensions du Canada :					
Transferts du Régime de pensions du Canada		–	44 521	–	44 521
Transferts au Régime de pensions du Canada		–	(39 010)	–	(39 010)
Solde au 31 mars 2020	10	– \$	149 867 \$	259 721 \$	409 588 \$
Au 1^{er} avril 2020	10	– \$	149 867 \$	259 721 \$	409 588 \$
Total du bénéfice net pour l'exercice		–	–	83 944	83 944
Transferts touchant le Régime de pensions du Canada :					
Transferts du Régime de pensions du Canada		–	44 071	–	44 071
Transferts au Régime de pensions du Canada		–	(40 416)	–	(40 416)
Solde au 31 mars 2021	10	– \$	153 522 \$	343 665 \$	497 187 \$

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

Tableau consolidé des flux de trésorerie

(en millions de dollars canadiens)	Pour les exercices clos les	
	31 mars 2021	31 mars 2020 ³
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		
Bénéfice net d'exploitation	83 944 \$	12 097 \$
Ajustements au titre des éléments sans effet sur la trésorerie :		
Amortissement des locaux et du matériel	60	50
(Profits) pertes sur les passifs liés au financement par emprunt (note 12)	(3 751)	2 857
Incidence des variations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	(488)	45
Ajustements au titre de la variation nette des actifs et passifs d'exploitation :		
(Augmentation) des placements	(69 185)	(25 749)
Diminution (augmentation) des montants à recevoir au titre des opérations en cours	4 281	(2 477)
(Augmentation) diminution des autres actifs	(18)	88
(Diminution) augmentation des passifs liés aux placements	(26 958)	15 309
(Diminution) augmentation des montants à payer au titre des opérations en cours	(2 511)	1 999
Augmentation des créditeurs et charges à payer	57	42
Flux de trésorerie nets (affectés aux) provenant des activités d'exploitation	(14 569)	4 261
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		
Transferts du Régime de pensions du Canada	44 071	44 521
Transferts au Régime de pensions du Canada	(40 416)	(39 010)
Produit des passifs liés au financement par emprunt (note 12)	12 839	29 507
Remboursements des passifs liés au financement par emprunt (note 12)	(11 034)	(24 830)
Flux de trésorerie nets provenant des activités de financement	5 460	10 188
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement		
Acquisitions de locaux et de matériel	(45)	(32)
Flux de trésorerie nets (affectés aux) activités d'investissement	(45)	(32)
(Diminution) augmentation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	(9 154)	14 417
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de l'exercice	23 123	8 706
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de l'exercice	13 969	23 123
La trésorerie et les équivalents de trésorerie à la fin de l'exercice comprennent les éléments suivants :		
Trésorerie et équivalents de trésorerie détenus à des fins d'exploitation ¹	225	194
Trésorerie et équivalents de trésorerie détenus à des fins de placement ²	13 744	22 929
Total	13 969 \$	23 123 \$

1. Présentée à titre de composante des autres actifs au bilan consolidé.

2. Présentés à titre de composante des placements au bilan consolidé.

3. Certains montants de l'exercice précédent ont été reclassés pour que leur présentation soit conforme à celle de l'exercice considéré.

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

Annexe consolidée du portefeuille

Le tableau ci-dessous présente des renseignements sur les placements et les passifs liés aux placements détenus par l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada et ses filiales constituées en sociétés de portefeuille sur une base combinée. La nature de ces placements et de ces passifs liés aux placements est décrite plus en détail à la note 2.

(en millions de dollars canadiens)	Au 31 mars 2021	Au 31 mars 2020 ²
Actions		
Actions de sociétés ouvertes	175 083 \$	118 241 \$
Actions de sociétés fermées	139 444	105 381
Total des actions	314 527	223 622
Placements à revenu fixe		
Obligations	98 560	103 658
Autres titres de créance	28 879	27 214
Trésorerie et équivalents de trésorerie	14 532	23 555
Titres du marché monétaire	143	1 353
Total des placements à revenu fixe	142 114	155 780
Stratégies de rendement absolu	29 008	27 922
Actifs réels		
Infrastructures	39 954	34 679
Biens immobiliers	38 078	43 718
Électricité et énergies renouvelables	9 627	8 711
Énergie et ressources	9 518	7 281
Total des actifs réels	97 177	94 389
Sommes à recevoir sur les placements		
Titres acquis en vertu de conventions de revente et trésorerie donnée en garantie pour les titres empruntés	7 127	18 658
Actifs liés aux dérivés	3 636	9 730
Autres	2 764	6 212
Total des sommes à recevoir sur les placements	13 527	34 600
Total des placements¹	596 353 \$	536 313 \$
Passifs liés aux placements		
Passifs liés au financement par emprunt	(36 449)	(38 395)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat et garantie en trésorerie reçue pour les titres prêtés	(33 150)	(52 347)
Titres vendus à découvert	(22 275)	(20 776)
Passifs liés aux dérivés	(3 004)	(10 023)
Dette garantie à court terme	(1 234)	(1 430)
Autres	(2 052)	(4 104)
Total des passifs liés aux placements¹	(98 164)	(127 075)
Montants à recevoir au titre des opérations en cours ¹	3 077	7 025
Montants à payer au titre des opérations en cours ¹	(4 000)	(6 619)
Placements nets	497 266 \$	409 644 \$

1. Composés de tous les actifs et les passifs financiers détenus par l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada et ses filiales constituées en sociétés de portefeuille. En revanche, le bilan consolidé présente tous les actifs et les passifs financiers détenus par des filiales constituées en sociétés de portefeuille à titre de placement, ce qui entraîne un écart de 401 millions de dollars (31 mars 2020 – 849 millions de dollars), de 6 millions de dollars (31 mars 2020 – 13 millions de dollars), de 414 millions de dollars (31 mars 2020 – 81 millions de dollars) et de 809 millions de dollars (31 mars 2020 – 917 millions de dollars) par rapport aux placements, aux passifs liés aux placements, aux montants à recevoir au titre des opérations en cours et aux montants à payer au titre des opérations en cours, respectivement, tels qu'ils sont présentés dans le bilan consolidé. Veuillez vous reporter aux notes 1.2, 3.1 et 3.2 pour plus de détails.

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

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

Notes annexes

Note	Description	Page
1.	Sommaire des principales méthodes comptables	149
2.	Placements et passifs liés aux placements	151
3.	Évaluation à la juste valeur	154
4.	Dérivés	163
5.	Revenu de placement	166
6.	Charges liées aux placements	167
7.	Information sectorielle	168
8.	Gestion des risques	170
9.	Risque de marché	172
10.	Risque de crédit	174
11.	Risque de liquidité et risque de levier financier	175
12.	Rapprochement des passifs liés au financement par emprunt	177
13.	Instruments financiers – droits de compensation	178
14.	Charges d'exploitation	179
15.	Transactions entre parties liées	180
16.	Garanties	180
17.	Engagements	181
18.	Cautionnements et indemnités	181
19.	RPC de base et RPC supplémentaire	182

Information sur la société

L'Office d'investissement du régime de pensions du Canada (Investissements RPC) a été créé en décembre 1997 conformément à la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada* (la *Loi sur l'Office d'investissement du RPC*). Investissements RPC est une société d'État fédérale dont toutes les actions appartiennent à Sa Majesté la Reine du chef du Canada. Le capital social autorisé et émis d'Investissements RPC correspond à un montant de 100 dollars divisé en 10 actions d'une valeur nominale de 10 dollars chacune.

Investissements RPC 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* (la loi sur le RPC). Il est chargé de gérer les sommes qui lui sont transférées en application des articles 108.1 et 108.3 de la loi sur le RPC, dans l'intérêt des cotisants et des bénéficiaires du RPC. En mars 1999, Investissements RPC a reçu du RPC ses premiers fonds destinés à l'investissement. L'actif d'Investissements RPC doit être placé, conformément à la *Loi sur l'Office d'investissement du RPC*, aux règlements et aux politiques en matière de placement d'Investissements RPC, 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.

En décembre 2016, le projet de loi C-26, intitulé *Loi modifiant le Régime de pensions du Canada*, la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada* et la *Loi de l'impôt sur le revenu*, a reçu la sanction royale. Ces modifications législatives augmentent le montant des cotisations au RPC et le montant correspondant des prestations de retraite et des autres prestations qui sont versées au titre des cotisations au RPC versées après 2018. La loi sur le RPC définit maintenant le RPC en deux composantes distinctes. Le « RPC de base » s'entend des prestations et des cotisations établies avant 2019. Le « RPC supplémentaire » s'entend des prestations et des cotisations supplémentaires qui ont commencé le 1^{er} janvier 2019. Les actifs attribuables au compte supplémentaire du RPC sont comptabilisés séparément de ceux du compte de base du RPC. La note 19 présente des renseignements sur l'actif net, les placements nets et le bénéfice net du compte de base du RPC et du compte supplémentaire du RPC. Toute mention du « RPC » s'entend à la fois du RPC de base et du RPC supplémentaire.

Investissements RPC est exempté de l'impôt prévu à la partie I en vertu de l'alinéa 149 (1) d) de la *Loi de l'impôt sur le revenu (Canada)*, puisque toutes les actions d'Investissements RPC appartiennent à Sa Majesté la Reine du chef du Canada. En outre, toutes les filiales entièrement détenues d'Investissements RPC sont exemptées de l'impôt prévu à la partie I.

Les états financiers consolidés fournissent de l'information sur l'actif net géré par Investissements RPC, et ne comprennent pas les passifs et les autres actifs du RPC.

Le siège social d'Investissements RPC est situé au 1, 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 13 mai 2021.

1. Sommaire des principales méthodes comptables

En un coup d'œil

La présente note décrit les principales méthodes comptables pertinentes pour les états financiers consolidés dans leur ensemble. Si une méthode comptable s'applique à un élément précis des états financiers, elle est décrite dans la note portant sur cet élément.

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.

1.1 Mode de présentation

Les présents états financiers consolidés présentent la situation financière et la performance financière d'Investissements RPC en vertu des Normes internationales d'information financière (les normes IFRS).

Investissements RPC 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 de un ou plusieurs investisseurs, à charge pour elle de leur fournir des services de gestion d'investissements. Dans le cas d'Investissements RPC, nous avons un investisseur (plus précisément, nous investissons les montants transférés du RPC qui ne sont pas nécessaires pour verser les prestations de retraite courantes au titre du RPC), mais les fonds sont investis dans l'intérêt d'un large groupe de personnes, soit les cotisants et 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.

Investissements RPC 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.

Déclaration de conformité

Les états financiers consolidés d'Investissements RPC ont été préparés conformément aux normes IFRS publiées par l'International Accounting Standards Board ainsi qu'aux dispositions de la *Loi sur l'Office d'investissement du RPC* et des règlements d'application.

1.2 Filiales

Investissements RPC présente ses résultats d'exploitation conformément à IFRS 10. Par conséquent, les états financiers consolidés présentent les résultats d'exploitation d'Investissements RPC et de ses filiales entièrement détenues 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 Investissements RPC.

Les filiales qui sont gérées par Investissements RPC dans le but de détenir des placements sont appelées filiales constituées en sociétés de portefeuille. Ces filiales ne sont pas consolidées, mais plutôt évaluées et présentées à la juste valeur par le biais du résultat net dans ces états financiers consolidés, conformément à IFRS 9, *Instruments financiers* (IFRS 9). La juste valeur des filiales constituées en sociétés de portefeuille non consolidées est fondée sur la juste valeur des placements sous-jacents, des passifs liés aux placements et des montants au titre des opérations en cours détenus par la filiale constituée en société de portefeuille de même que sur son bénéfice net d'exploitation accumulé, déduction faite des dividendes versés. 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 à la note 2.

1.3 Entreprises associées et coentreprises

Une entreprise associée est une entité pour laquelle Investissements RPC, ou ses filiales constituées en sociétés de portefeuille, ont la capacité d'exercer une influence notable sur le processus décisionnel.

Les participations dans des coentreprises représentent les entreprises dans lesquelles Investissements RPC, ou ses filiales constituées en sociétés de portefeuille, détiennent un contrôle conjoint.

Investissements RPC est une entité d'investissement et elle évalue ses participations dans des entreprises associées et des coentreprises à la juste valeur par le biais du résultat net conformément à IAS 28, *Participations dans des entreprises associées et des coentreprises* (IAS 28), et à IFRS 9.

1.4 Instruments financiers

Classement

Investissements RPC classe ses actifs financiers et ses passifs financiers conformément à IFRS 9 comme suit :

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. Les actifs financiers sont classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net puisqu'ils font partie d'un portefeuille de placement géré de façon à optimiser les rendements tout en évitant des risques de perte indus, et dont la performance est évaluée sur la base de la juste valeur conformément aux stratégies de placement et de gestion des risques d'Investissements RPC. Les actifs financiers classés à la juste valeur par le biais du résultat net comprennent les placements dans des actions, des titres à revenu fixe, des stratégies de rendement absolu, des actifs réels, des dérivés, des titres acquis en vertu de conventions de revente et de la trésorerie donnée en garantie pour les titres empruntés. Les actifs financiers comptabilisés au coût amorti comprennent les montants à recevoir au titre des opérations en cours et les autres actifs.

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. Un passif financier est classé à la juste valeur par le biais du résultat net s'il est classé comme détenu à des fins de transaction, s'il s'agit d'un dérivé ou s'il est désigné comme tel lors de sa comptabilisation initiale.

Les passifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net comprennent les passifs liés aux dérivés et les titres vendus à découvert. Les passifs financiers désignés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net comprennent les passifs liés au financement par emprunt, les titres vendus en vertu de conventions de rachat, la garantie en trésorerie reçue pour les titres prêtés, la dette garantie à court terme et les autres passifs liés aux placements. Les passifs financiers au coût amorti comprennent les montants à payer au titre des opérations en cours et les créditeurs et charges à payer.

Comptabilisation

Investissements RPC comptabilise un actif financier ou un passif financier lorsqu'il devient, et seulement lorsqu'il devient, une partie aux dispositions contractuelles de l'instrument financier. Les placements, les sommes à recevoir sur les placements, les passifs liés aux placements, les montants à recevoir au titre des opérations en cours et les montants à payer au titre des opérations en cours sont comptabilisés à la date de transaction.

Décomptabilisation

Un actif financier est décomptabilisé dans les situations suivantes : a) lorsque les droits contractuels de recevoir les flux de trésorerie liés à l'actif financier expirent; b) lorsqu'Investissements RPC transfère l'actif financier et la quasi-totalité des risques et avantages qui y sont associés; ou c) lorsqu'Investissements RPC n'a plus le contrôle sur cet actif dans les cas où il n'a ni conservé ni transféré la quasi-totalité des risques et des avantages qui y sont associés.

Investissements RPC décomptabilise un passif financier lorsque l'obligation aux termes du passif est exécutée, qu'elle est annulée ou qu'elle arrive à expiration.

Évaluation initiale

Les actifs financiers et les passifs financiers sont évalués à la juste valeur au moment de la comptabilisation initiale.

Évaluation ultérieure

Après leur évaluation initiale, les actifs et les passifs financiers continuent d'être évalués à la juste valeur ou au coût amorti. Toute variation ultérieure de la juste valeur de ces actifs et passifs financiers classés à la juste valeur 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.

1.5 Monnaie fonctionnelle et monnaie de présentation

La monnaie fonctionnelle et la monnaie de présentation d'Investissements RPC sont le dollar canadien, soit la monnaie de l'environnement économique principal dans lequel Investissements RPC exerce ses activités. Investissements RPC 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.

1.6 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 sont évalués au coût historique et sont convertis au moyen du 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.

1.7 Méthodes comptables adoptées au cours de l'exercice considéré et changements futurs de méthodes comptables

Les changements des normes comptables par l'International Accounting Standards Board (IASB) et les faits nouveaux s'y rapportant sont surveillés activement.

L'IASB a traité en deux phases les questions d'information financière relatives à la réforme des taux d'intérêt de référence. En septembre 2019, l'IASB a publié le document *Réforme des taux d'intérêt de référence : modifications d'IFRS 9, d'IAS 39 et d'IFRS 7* (modifications de la phase 1). Selon notre évaluation, les modifications de la phase 1 n'ont aucune incidence sur nos états financiers consolidés.

En août 2020, l'IASB a publié la phase 2 des modifications apportées à diverses normes comptables qui répondent aux questions ayant une incidence sur la présentation de l'information financière à la suite du remplacement du taux interbancaire par un autre taux d'intérêt de référence, et qui présentent des exigences précises en matière d'informations à fournir. Les modifications de la phase 2 sont entrées en vigueur pour Investissements RPC le 1^{er} avril 2021. Nous évaluons actuellement l'incidence des modifications de la phase 2 sur nos états financiers consolidés.

Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2021, à l'exception des changements futurs de méthodes comptables présentés ci-dessus, aucune adoption de normes IFRS publiées, aucun changement apporté aux normes existantes ni aucune nouvelle interprétation n'a eu d'incidence sur les états financiers consolidés.

2. Placements et passifs liés aux placements

En un coup d'œil

Tous les placements et passifs liés aux placements sont évalués à leur juste valeur.

La présente note décrit les types de placements et de passifs liés aux placements détenus par Investissements RPC et ses filiales constituées en sociétés de portefeuille, et explique comment la direction détermine leur juste valeur.

MÉTHODE COMPTABLE

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.

Investissements RPC gère différents types de placements et de passifs liés aux placements, et détermine la juste valeur comme suit.

2.1 Actions

Actions de sociétés ouvertes

Les placements en actions de sociétés ouvertes sont effectués directement ou par l'intermédiaire de fonds, notamment de fonds spéculatifs.

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.

Actions de sociétés fermées

Les placements en actions de sociétés fermées sont généralement effectués directement ou par l'intermédiaire de fonds de société en commandite.

La juste valeur des placements détenus directement est principalement déterminée à l'aide des méthodes d'évaluation reconnues du secteur, notamment les multiples de capitalisation de sociétés ouvertes comparables ou la valeur actualisée des flux de trésorerie. Les données d'entrée importantes utilisées dans le cadre de ces méthodes d'évaluation comprennent le bénéfice avant intérêts, impôt et amortissements (le 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.

2.2 Placements à revenu fixe

Obligations

Les obligations comprennent des obligations non négociables et des obligations négociables. Les obligations non négociables et les obligations négociables comprennent les obligations d'État émises par les gouvernements canadiens et étrangers et les obligations de sociétés.

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.

Autres titres de créance

Les autres titres de créance comprennent des placements directs dans des titres de créance privés et des titres adossés à des actifs, des placements dans des fonds de placements hypothécaires en difficulté, des fonds de titres de créance privés et des fonds spéculatifs ainsi que des placements dans des flux de rentrées liés à des redevances.

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.

La juste valeur des placements dans des fonds est généralement fondée sur la valeur liquidative publiée par les administrateurs externes ou gestionnaires des fonds.

En ce qui concerne les placements dans des flux de rentrées liés à des redevances, 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.

Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie comprend les fonds en caisse. Les équivalents de trésorerie comprennent les dépôts à court terme, le papier commercial, les acceptations bancaires, les billets de dépôt à taux variable et les bons du Trésor dont l'échéance est d'au plus 90 jours.

La trésorerie et les équivalents de trésorerie détenus à des fins de placement sont inclus au poste Placements du bilan consolidé et présentés séparément dans le tableau consolidé des flux de trésorerie. La trésorerie et les équivalents de trésorerie détenus à des fins d'exploitation sont inclus au poste Autres actifs du bilan consolidé et présentés séparément dans le tableau consolidé des flux de trésorerie.

La juste valeur est établie d'après le coût, lequel, avec les intérêts courus, se rapproche de la juste valeur en raison de la nature à court terme ou à taux variable de ces actifs.

Titres du marché monétaire

Les titres du marché monétaire comprennent les dépôts à terme, les bons du Trésor, le papier commercial et les billets à taux variable, et ont tous une échéance de plus de 90 jours.

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.

2.3 Stratégies de rendement absolu

Les stratégies de rendement absolu comprennent des placements dans des fonds spéculatifs qui ont pour objectif de générer des rendements 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 peuvent comprendre, sans toutefois s'y limiter, des actions, des titres à revenu fixe et des dérivés.

La juste valeur de ces placements dans des fonds est généralement fondée sur la valeur liquidative publiée par les administrateurs externes ou gestionnaires des fonds.

2.4 Actifs réels

Biens immobiliers

Les placements dans les biens immobiliers sont généralement effectués au moyen de placements directs dans des sociétés fermées ou de participation dans des fonds de placements immobiliers. Les placements dans les biens immobiliers privés sont gérés par des partenaires de placements, principalement dans le cadre d'arrangements de copropriété.

La juste valeur des placements dans les biens immobiliers privés est déterminée à l'aide des méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur, notamment la valeur actualisée des flux de trésorerie. Les données d'entrée importantes comprennent les flux de trésorerie projetés, le bénéfice net d'exploitation, et le taux d'actualisation et le taux de capitalisation final. La juste valeur est également déterminée d'après la valeur liquidative fournie par le partenaire de placement.

La juste valeur des fonds de placements immobiliers est généralement fondée sur la valeur liquidative publiée par les gestionnaires externes des fonds.

Infrastructures, électricité et énergies renouvelables et énergie et ressources

En général, les placements dans les infrastructures, dans l'électricité et les énergies renouvelables et dans l'énergie et les ressources sont effectués directement, mais ils peuvent également être faits par l'intermédiaire de fonds de société en commandite.

La juste valeur de ces placements 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. Les multiples de capitalisation de sociétés comparables peuvent également être utilisés pour déterminer la juste valeur de certains placements.

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.

2.5 Titres acquis en vertu de conventions de revente et titres vendus en vertu de conventions de rachat

MÉTHODE COMPTABLE

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 ils sont comptabilisés comme une somme à recevoir sur les placements. Les titres acquis en vertu de ces conventions ne sont pas comptabilisés au bilan consolidé. La juste valeur des titres qui feront l'objet d'une revente en vertu de conventions de revente est surveillée, et des garanties additionnelles sont obtenues, au besoin, à des fins de protection contre le risque de crédit. En cas d'inexécution de la part d'une contrepartie, Investissements RPC 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 en vertu de ces conventions continuent d'être comptabilisés au bilan consolidé, 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 sont comptabilisés à titre de produits d'intérêts dans le revenu de placement. Les intérêts engagés dans le cadre des conventions de rachat sont comptabilisés à titre de coûts d'emprunt dans les charges liées aux placements.

Les conventions de revente et de rachat sont comptabilisées en fonction des montants auxquels les titres ont initialement été acquis ou vendus, 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 conventions.

2.6 Titres empruntés et titres prêtés

MÉTHODE COMPTABLE

Les conventions d'emprunt et de prêt de titres sont des transactions dans le cadre desquelles Investissements RPC emprunte ou prête des titres auprès de tiers.

Les titres empruntés ne sont pas comptabilisés dans le bilan consolidé. Les titres prêtés continuent d'être présentés dans le bilan consolidé, puisqu'Investissements RPC conserve la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété des titres transférés.

Le bien reçu ou donné en garantie correspond généralement à de la trésorerie, à des actions ou à des titres à revenu fixe. La garantie en trésorerie reçue est comptabilisée à titre de passif lié aux placements, alors que les actions et les titres à revenu fixe reçus en garantie ne sont pas comptabilisés dans le bilan consolidé. La trésorerie donnée en garantie est comptabilisée à titre de somme à recevoir sur les placements, tandis que les titres donnés en garantie par Investissements RPC dans le cadre de conventions d'emprunt de titres continuent d'être présentés dans le bilan consolidé. Les coûts relatifs aux conventions d'emprunt et de prêt de titres sont comptabilisés à titre de coûts d'emprunt dans les charges liées aux placements.

2.7 Titres vendus à découvert

Les titres vendus à découvert représentent des titres vendus, mais non détenus, par Investissements RPC. Investissements RPC 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. Les charges au titre des intérêts et des dividendes sur les titres vendus à découvert sont prises en compte dans le revenu de placement.

2.8 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 en fonction du montant auquel il est initialement émis, montant qui, 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. Les charges d'intérêts et les coûts connexes au titre des passifs liés au financement par emprunt sont comptabilisés à titre de coûts d'emprunt dans les charges liées aux placements.

2.9 Dette garantie à court terme

La dette garantie à court terme est constituée d'avances de trésorerie provenant de courtiers de premier ordre, entièrement garanties par des titres. Les titres donnés en garantie aux contreparties continuent d'être présentés dans le bilan consolidé. La dette garantie à court terme est comptabilisée en fonction des montants du financement transférés initialement, montants qui, avec les intérêts courus, se rapprochent de la juste valeur en raison de la nature à court terme de la dette et du taux d'intérêt variable. Les charges d'intérêts sur la dette garantie à court terme sont comptabilisées à titre de coûts d'emprunt dans les charges liées aux placements.

2.10 Actifs et passifs liés aux dérivés

Un 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, réglés par l'intermédiaire d'une chambre de compensation centrale ou négociés hors bourse.

La juste valeur des dérivés négociés en bourse, notamment les contrats à terme normalisés, les options et les bons de souscription, est fondée sur les cours du marché. La juste valeur des dérivés négociés hors bourse, notamment les contrats à terme de gré à gré, les swaps, les options et les bons de souscription, est déterminée au moyen de techniques d'évaluation qui maximisent l'utilisation des données d'entrée observables sur les marchés, 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 d'entrée 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.

Les paragraphes qui suivent décrivent les types de dérivés utilisés par Investissements RPC.

Contrats à terme normalisés et contrats à terme de gré à gré

Les contrats à terme normalisés 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 normalisés peuvent être réglés en trésorerie ou exiger la livraison physique de l'actif sous-jacent. Voici des exemples de contrats à terme normalisés et de contrats à terme de gré à gré.

Les contrats à terme normalisés 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 normalisés et les contrats à terme de gré à gré sur taux d'intérêt, y compris les contrats à terme normalisés 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 normalisés 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, les swaps de variance et les swaps sur dividendes. 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. Les swaps sur dividendes sont des contrats en vertu desquels une contrepartie verse à une autre contrepartie les dividendes futurs au titre d'une seule action ou au sein d'un indice en échange de montants fixes prédéfinis, à intervalles réguliers ou à l'échéance.

Les swaps liés aux taux d'intérêt comprennent les swaps sur obligations, les swaps de taux d'intérêt et les swaps de devises. 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 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, Investissements RPC 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.

3. Évaluation à la juste valeur

En un coup d'œil

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, l'évaluation peut être beaucoup plus complexe. Elle est souvent subjective et exige l'exercice du jugement.

Cette note présente le classement de la juste valeur des placements et des passifs liés aux placements dans les trois niveaux de la hiérarchie des justes valeurs. Dans le cas des évaluations de placements nécessitant un degré de jugement important, la note présente en outre l'évolution de ces placements au cours de l'exercice et les diverses techniques d'évaluation et données d'entrée utilisées.

Les placements et les passifs liés aux placements détenus par des filiales constituées en sociétés de portefeuille sont indirectement détenus par Investissements RPC. La juste valeur de chaque filiale constituée en société de portefeuille est déterminée en fonction de la juste valeur des placements sous-jacents détenus, déduction faite des passifs liés aux placements et des montants au titre des opérations en cours, ainsi que de son bénéfice net d'exploitation accumulé, déduction faite des dividendes versés. La note 3.2 présente plus de détails sur les filiales constituées en sociétés de portefeuille.

MÉTHODE COMPTABLE

Les placements et les passifs liés aux placements d'Investissements RPC sont classés selon la hiérarchie des justes valeurs suivante en fonction du niveau des données d'entrée importantes utilisées pour l'évaluation à la juste valeur :

- Niveau 1 – Prix cotés sur des marchés actifs pour des actifs ou des passifs identiques;
- Niveau 2 – 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 3 – 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).

ESTIMATION IMPORTANTE

Les placements classés dans le niveau 3 comprennent les instruments détenus à la juste valeur qui ne sont pas négociés ou dont les prix ne sont pas cotés sur des marchés actifs. Par conséquent, la juste valeur est déterminée au moyen de techniques d'évaluation fondées sur des modèles qui utilisent des données d'entrée non observables tout en maximisant l'utilisation des données d'entrée observables sur les marchés. Les valeurs obtenues nécessitent un degré de jugement particulièrement important. Se reporter à la note 3.5 pour connaître les techniques d'évaluation utilisées pour déterminer la juste valeur des placements classés au niveau 3.

3.1 Hiérarchie des justes valeurs des placements et des passifs liés aux placements détenus directement par Investissements RPC

(en millions de dollars canadiens)	Au 31 mars 2021			
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Placements				
Actions				
Actions de sociétés ouvertes ¹	154 995 \$	3 889 \$	45 \$	158 929 \$
Actions de sociétés fermées	–	172	8 598	8 770
Total des actions	154 995	4 061	8 643	167 699
Placements à revenu fixe				
Obligations	54 941	39 824	–	94 765
Autres titres de créance	–	1 049	2 709	3 758
Trésorerie et équivalents de trésorerie	–	13 744	–	13 744
Titres du marché monétaire	–	143	–	143
Total des placements à revenu fixe	54 941	54 760	2 709	112 410
Stratégies de rendement absolu	–	15 734	1 012	16 746
Actifs réels				
Infrastructures	–	–	8 037	8 037
Biens immobiliers	–	–	9 556	9 556
Électricité et énergies renouvelables	–	–	654	654
Énergie et ressources	–	–	2 233	2 233
Total des actifs réels	–	–	20 480	20 480
Sommes à recevoir sur les placements				
Titres acquis en vertu de conventions de revente et trésorerie donnée en garantie pour les titres empruntés	–	7 127	–	7 127
Actifs liés aux dérivés	–	3 515	–	3 515
Autres ²	–	2 269	–	2 269
Total des sommes à recevoir sur les placements	–	12 911	–	12 911
Participations dans des filiales constituées en sociétés de portefeuille (note 3.2)	–	–	265 706	265 706
Total des placements	209 936 \$	87 466 \$	298 550 \$	595 952 \$
Passifs liés aux placements				
Passifs liés au financement par emprunt	(36 449)	–	–	(36 449)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat et garantie en trésorerie reçue pour les titres prêtés	–	(33 150)	–	(33 150)
Titres vendus à découvert	(22 275)	–	–	(22 275)
Passifs liés aux dérivés	(45)	(2 957)	–	(3 002)
Dette garantie à court terme	–	(1 234)	–	(1 234)
Autres ²	–	(2 048)	–	(2 048)
Total des passifs liés aux placements	(58 769)	(39 389)	–	(98 158)
Montants à recevoir au titre des opérations en cours ³	–	2 663	–	2 663
Montants à payer au titre des opérations en cours ³	–	(3 191)	–	(3 191)
Placements nets	151 167 \$	47 549 \$	298 550 \$	497 266 \$

(en millions de dollars canadiens)	Au 31 mars 2020 ⁴			
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Placements				
Actions				
Actions de sociétés ouvertes ¹	100 769 \$	3 891 \$	33 \$	104 693 \$
Actions de sociétés fermées	–	–	5 702	5 702
Total des actions	100 769	3 891	5 735	110 395
Placements à revenu fixe				
Obligations	60 295	40 829	–	101 124
Autres titres de créance	–	1 325	2 552	3 877
Trésorerie et équivalents de trésorerie	–	22 929	–	22 929
Titres du marché monétaire	–	1 353	–	1 353
Total des placements à revenu fixe	60 295	66 436	2 552	129 283
Stratégies de rendement absolu	–	14 735	1 534	16 269
Actifs réels				
Infrastructures	–	–	7 622	7 622
Biens immobiliers	–	–	14 469	14 469
Électricité et énergies renouvelables	–	–	1 114	1 114
Énergie et ressources	–	–	1 770	1 770
Total des actifs réels	–	–	24 975	24 975
Sommes à recevoir sur les placements				
Titres acquis en vertu de conventions de revente et trésorerie donnée en garantie pour les titres empruntés	–	18 658	–	18 658
Actifs liés aux dérivés	–	9 730	–	9 730
Autres ²	–	5 925	–	5 925
Total des sommes à recevoir sur les placements	–	34 313	–	34 313
Participations dans des filiales constituées en sociétés de portefeuille (note 3.2)				
	–	–	220 229	220 229
Total des placements	161 064 \$	119 375 \$	255 025 \$	535 464 \$
Passifs liés aux placements				
Passifs liés au financement par emprunt	(32 639)	(5 756)	–	(38 395)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat et garantie en trésorerie reçue pour les titres prêtés	–	(52 347)	–	(52 347)
Titres vendus à découvert	(20 776)	–	–	(20 776)
Passifs liés aux dérivés	(353)	(9 670)	–	(10 023)
Dette garantie à court terme	–	(1 430)	–	(1 430)
Autres ²	–	(4 091)	–	(4 091)
Total des passifs liés aux placements	(53 768)	(73 294)	–	(127 062)
Montants à recevoir au titre des opérations en cours ³	–	6 944	–	6 944
Montants à payer au titre des opérations en cours ³	–	(5 702)	–	(5 702)
Placements nets	107 296 \$	47 323 \$	255 025 \$	409 644 \$

1. Comprennent les placements dans des fonds.

2. Les autres sommes à recevoir sur les placements et les autres passifs liés aux placements comprennent un montant de trésorerie donnée en garantie de 1 142 millions de dollars (31 mars 2020 – 3 855 millions de dollars) et un montant de trésorerie détenue en garantie de 1 955 millions de dollars (31 mars 2020 – 3 709 millions de dollars) liés aux opérations sur des dérivés négociés hors bourse, respectivement.

3. Les montants à recevoir et à payer au titre des opérations en cours sont évalués au coût amorti, qui se rapproche de la juste valeur.

4. Certains montants de l'exercice précédent ont été reclassés pour que leur présentation soit conforme à celle de l'exercice considéré.

3.2 Information supplémentaire sur la hiérarchie des justes valeurs relativement aux filiales constituées en sociétés de portefeuille

Les tableaux suivants présentent la hiérarchie des justes valeurs des placements sous-jacents et des passifs liés aux placements détenus par les filiales constituées en sociétés de portefeuille. La note 1.2 présente plus de détails sur la nature et l'objectif des filiales constituées en sociétés de portefeuille.

(en millions de dollars canadiens)	Au 31 mars 2021			
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Placements				
Actions				
Actions de sociétés ouvertes ¹	8 629 \$	7 485 \$	40 \$	16 154 \$
Actions de sociétés fermées	–	7 385	123 289	130 674
Total des actions	8 629	14 870	123 329	146 828
Placements à revenu fixe				
Obligations	–	3 795	–	3 795
Autres titres de créance	–	4 342	20 779	25 121
Trésorerie et équivalents de trésorerie	–	788	–	788
Titres du marché monétaire	–	–	–	–
Total des placements à revenu fixe	–	8 925	20 779	29 704
Stratégies de rendement absolu	–	10 576	1 686	12 262
Actifs réels				
Infrastructures	–	–	31 917	31 917
Biens immobiliers	–	–	28 522	28 522
Électricité et énergies renouvelables	–	–	8 973	8 973
Énergie et ressources	–	–	7 285	7 285
Total des actifs réels	–	–	76 697	76 697
Sommes à recevoir sur les placements				
Actifs liés aux dérivés	–	121	–	121
Autres	–	495	–	495
Total des sommes à recevoir sur les placements	–	616	–	616
Total des placements détenus par des filiales constituées en sociétés de portefeuille	8 629 \$	34 987 \$	222 491 \$	266 107 \$
Passifs liés aux placements				
Passifs liés aux dérivés	–	(2)	–	(2)
Autres	–	(4)	–	(4)
Total des passifs liés aux placements détenus par des filiales constituées en sociétés de portefeuille	–	(6)	–	(6)
Montants à recevoir au titre des opérations en cours ²	–	414	–	414
Montants à payer au titre des opérations en cours ²	–	(809)	–	(809)
Participations dans des filiales constituées en sociétés de portefeuille	8 629 \$	34 586 \$	222 491 \$	265 706 \$

(en millions de dollars canadiens)	Au 31 mars 2020 ³			
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Placements				
Actions				
Actions de sociétés ouvertes ¹	5 496 \$	7 956 \$	96 \$	13 548 \$
Actions de sociétés fermées	–	–	99 679	99 679
Total des actions	5 496	7 956	99 775	113 227
Placements à revenu fixe				
Obligations	–	2 534	–	2 534
Autres titres de créance	–	3 533	19 804	23 337
Trésorerie et équivalents de trésorerie	–	626	–	626
Titres du marché monétaire	–	–	–	–
Total des placements à revenu fixe	–	6 693	19 804	26 497
Stratégies de rendement absolu	–	9 973	1 680	11 653
Actifs réels				
Infrastructures	–	–	27 057	27 057
Biens immobiliers	–	–	29 249	29 249
Électricité et énergies renouvelables	–	–	7 597	7 597
Énergie et ressources	–	–	5 511	5 511
Total des actifs réels	–	–	69 414	69 414
Sommes à recevoir sur les placements				
Actifs liés aux dérivés	–	–	–	–
Autres	–	287	–	287
Total des sommes à recevoir sur les placements	–	287	–	287
Total des placements détenus par des filiales constituées en sociétés de portefeuille	5 496 \$	24 909 \$	190 673 \$	221 078 \$
Passifs liés aux placements				
Autres	–	(13)	–	(13)
Total des passifs liés aux placements détenus par des filiales constituées en sociétés de portefeuille	–	(13)	–	(13)
Montants à recevoir au titre des opérations en cours ²	–	81	–	81
Montants à payer au titre des opérations en cours ²	–	(917)	–	(917)
Participations dans des filiales constituées en sociétés de portefeuille	5 496 \$	24 060 \$	190 673 \$	220 229 \$

1. Comprennent les placements dans des fonds.

2. Les montants à recevoir et à payer au titre des opérations en cours sont évalués au coût amorti, qui se rapproche raisonnablement de la juste valeur.

3. Certains montants de l'exercice précédent ont été reclassés pour que leur présentation soit conforme à celle de l'exercice considéré.

3.3 Transferts entre le niveau 1 et le niveau 2

Les transferts entre les niveaux de la hiérarchie des justes valeurs sont réputés avoir été effectués à la fin de la période de présentation de l'information financière. Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2021, des montants de 103 millions de dollars au titre des placements détenus directement par Investissements RPC ont été transférés du niveau 1 vers le niveau 2 (exercice clos le 31 mars 2020 – 2 millions de dollars). Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2021, des montants de 104 millions de dollars

au titre des placements détenus directement par Investissements RPC ont été transférés du niveau 2 vers le niveau 1 (exercice clos le 31 mars 2020 – néant). 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 d'entrée observables autres que les prix cotés.

3.4 Rapprochement des justes valeurs classées au niveau 3

Les tableaux ci-dessous présentent un rapprochement de la juste valeur des placements classés au niveau 3 de la hiérarchie des justes valeurs :

Pour l'exercice clos le 31 mars 2021

(en millions de dollars canadiens)	Juste valeur au 1 ^{er} avril 2020	Profit (perte) inclus dans le revenu de placement	Achats	Ventes ¹	Transferts au niveau 3	Transferts hors du niveau 3	Juste valeur au 31 mars 2021	Variation des profits (pertes) latents sur les placements toujours détenus au 31 mars 2021 ²
Placements								
Actions								
Actions de sociétés ouvertes	33 \$	13 \$	– \$	(1) \$	– \$	– \$	45 \$	14 \$
Actions de sociétés fermées	5 702	3 154	494	(903)	151	–	8 598	3 187
Total des actions	5 735	3 167	494	(904)	151	–	8 643	3 201
Placements à revenu fixe								
Autres titres de créance	2 552	243	1 967	(1 902)	–	(151)	2 709	(41)
Stratégies de rendement absolu	1 534	(78)	237	(776)	95	–	1 012	(140)
Actifs réels								
Infrastructures	7 622	867	25	(477)	–	–	8 037	867
Biens immobiliers	14 469	(2 526)	357	(2 744)	–	–	9 556	(2 392)
Électricité et énergies renouvelables	1 114	3	21	(484)	–	–	654	(8)
Énergie et ressources	1 770	430	74	(42)	1	–	2 233	433
Total des actifs réels	24 975	(1 226)	477	(3 747)	1	–	20 480	(1 100)
Participations dans des filiales constituées en sociétés de portefeuille³	220 229	43 500	2 841	(864)	–	–	265 706	43 500
Total	255 025 \$	45 606 \$	6 016 \$	(8 193) \$	247 \$	(151) \$	298 550 \$	45 420 \$

Pour l'exercice clos le 31 mars 2020

(en millions de dollars canadiens)	Juste valeur au 1 ^{er} avril 2019	Profit (perte) inclus dans le revenu de placement	Achats	Ventes ¹	Transferts au niveau 3	Transferts hors du niveau 3	Juste valeur au 31 mars 2020	Variation des profits (pertes) latents sur les placements toujours détenus au 31 mars 2020 ²
Placements								
Actions								
Actions de sociétés								
ouvertes	63 \$	(28) \$	– \$	(2) \$	– \$	– \$	33 \$	(27) \$
fermées	6 194	(912)	730	(319)	9	–	5 702	(918)
Total des actions	6 257	(940)	730	(321)	9	–	5 735	(945)
Placements à revenu fixe								
Autres titres de créance	2 159	(61)	983	(529)	–	–	2 552	(27)
Stratégies de rendement absolu	447	57	68	(120)	1 082	–	1 534	98
Actifs réels								
Infrastructures	12 534	(388)	–	(4 524)	–	–	7 622	(7)
Biens immobiliers	15 217	531	890	(2 169)	–	–	14 469	392
Électricité et énergies renouvelables	1 215	(101)	–	–	–	–	1 114	(101)
Énergie et ressources	1 888	(118)	–	–	–	–	1 770	(118)
Total des actifs réels	30 854	(76)	890	(6 693)	–	–	24 975	166
Sommes à recevoir sur les placements								
Autres	2	(2)	–	–	–	–	–	–
Total des sommes à recevoir sur les placements	2	(2)	–	–	–	–	–	–
Participations dans des filiales constituées en sociétés de portefeuille³	199 571	(2 784)	24 854	(1 412)	–	–	220 229	(2 784)
Total	239 290 \$	(3 806) \$	27 525 \$	(9 075) \$	1 091 \$	– \$	255 025 \$	(3 492) \$

1. Comprennent le remboursement de capital.

2. Incluse dans le revenu de placement.

3. Les achats liés aux filiales constituées en sociétés de portefeuille représentent des apports en capital ou des montants nets de financement par emprunt, fournis à ces filiales. Les ventes liées aux filiales constituées en sociétés de portefeuille représentent le remboursement de capital provenant de ces filiales.

Les transferts au niveau 3 et hors du niveau 3 étaient principalement attribuables à des changements dans la disponibilité des données d'entrée observables sur le marché utilisées pour déterminer la juste valeur. Les transferts au niveau 3 et hors du niveau 3 sont réputés avoir été effectués à la fin de la période de présentation de l'information financière. La totalité de la colonne des variations des profits (pertes) latents sur les placements toujours détenus des tableaux de rapprochement ci-dessus inclut ou exclut les placements transférés vers le niveau 3 ou hors de celui-ci, respectivement.

3.5 Niveau 3 – Données d'entrée non observables importantes

Les tableaux ci-dessous présentent la juste valeur des placements détenus directement par Investissements RPC, les techniques d'évaluation utilisées pour déterminer leur juste valeur, ainsi que les fourchettes et les moyennes pondérées des données d'entrée non observables.

Les filiales constituées en sociétés de portefeuille sont également classées au niveau 3 de la hiérarchie des justes valeurs. La juste valeur repose principalement sur les placements classés au niveau 3, pour lesquels les techniques d'évaluation, les fourchettes et les moyennes pondérées des données d'entrée non observables sont présentés ci-après. Cependant, certains placements détenus par les filiales constituées en sociétés de portefeuille sont fondés sur des prix cotés sur des marchés actifs (niveau 1) ou évalués au moyen de données d'entrée observables (niveau 2). Ces placements s'élevaient à 8 629 millions de dollars (31 mars 2020 – 5 496 millions de dollars) et à 34 586 millions de dollars (31 mars 2020 – 24 060 millions de dollars), respectivement. La note 3.2 présente plus de détails sur les placements de niveau 1 et de niveau 2 des filiales constituées en sociétés de portefeuille. Comme chaque filiale constituée en société de portefeuille est surtout composée de placements de niveau 3, la filiale au complet est classée au niveau 3.

Au 31 mars 2021						
Juste valeur des placements détenus par :						
(en millions de dollars canadiens)	Investissements RPC	Filiales constituées en sociétés de portefeuille	Principales techniques d'évaluation utilisées ¹	Données d'entrée non observables importantes	Fourchettes de valeurs des données d'entrée ²	Moyenne pondérée ²
Actions de sociétés ouvertes						
Placements directs	– \$	9 635 \$	Cours du marché	–	–	–
Placements dans des fonds	45	6 519	Valeur liquidative fournie par le gestionnaire de placement	–	–	–
Actions de sociétés fermées						
Placements directs	8 437	55 514	Multiples de capitalisation de sociétés comparables	Multiple du BAIIA	9,0 x à 64,3 x	25,5 x
			Valeur actualisée des flux de trésorerie	Taux d'actualisation	8,0 % à 16,3 %	11,5 %
	14	14 166	Valeur liquidative fournie par le gestionnaire de placement	–	–	–
Placements dans des fonds	147	60 994	Valeur liquidative fournie par le gestionnaire de placement	–	–	–
Obligations	–	3 795	Cours du marché ou valeur actualisée des flux de trésorerie au moyen de données d'entrée observables	–	–	–
Autres titres de créance						
Placements directs dans des titres de créance privés	137	18 744	Valeur actualisée des flux de trésorerie	Taux d'actualisation	3,7 % à 30,0 %	7,6 %
	–	1 420	Valeur liquidative fournie par le gestionnaire de placement	–	–	–
Titres adossés à des actifs	2 550	693	Cours comparables	Cours	81,4 % à 109,2 %	99,3 %
Placements dans des fonds	22	4 264	Valeur liquidative fournie par le gestionnaire de placement	–	–	–
Trésorerie et équivalents de trésorerie	–	788	Coût incluant les intérêts courus	–	–	–
Stratégies de rendement absolu						
Placements dans des fonds	1 012	12 262	Valeur liquidative fournie par le gestionnaire de placement	–	–	–
Infrastructures						
Placements directs	8 037	31 891	Valeur actualisée des flux de trésorerie	Taux d'actualisation	7,2 % à 14,1 %	8,3 %
Placements dans des fonds	–	26	Valeur liquidative fournie par le gestionnaire de placement	–	–	–
Biens immobiliers						
Placements directs	8 286	5 500	Valeur actualisée des flux de trésorerie	Taux d'actualisation	5,3 % à 14,3 %	6,7 %
				Taux de capitalisation final	3,8 % à 11,0 %	5,5 %
	1 205	20 461	Valeur liquidative fournie par le gestionnaire de placement	–	–	–
Placements dans des fonds	65	2 561	Valeur liquidative fournie par le gestionnaire de placement	–	–	–
Électricité et énergies renouvelables						
Placements directs	654	8 973	Valeur actualisée des flux de trésorerie	Taux d'actualisation	7,1 % à 12,1 %	9,3 %
Énergie et ressources						
Placements directs	2 233	7 285	Valeur actualisée des flux de trésorerie	Taux d'actualisation	9,0 % à 32,9 %	11,5 %
Sommes à recevoir sur les placements						
Actifs liés aux dérivés	–	121	Modèle d'évaluation des options	–	–	–
Autres	–	495	Coût incluant les intérêts courus	–	–	–
Passifs liés aux placements						
Passifs liés aux dérivés	–	(2)	Valeur actualisée des flux de trésorerie	–	–	–
Autres	–	(4)	Coût incluant les intérêts courus	–	–	–
Montant net à recevoir (à payer) au titre des opérations en cours	–	(395)	Coût amorti	–	–	–
Total	32 844 \$	265 706 \$				

Au 31 mars 2020³

(en millions de dollars canadiens)	Juste valeur des placements détenus par :		Principales techniques d'évaluation utilisées ¹	Données d'entrée non observables importantes	Fourchettes de valeurs des données d'entrée ²	Moyenne pondérée ²
	Investissements RPC	Filiales constituées en sociétés de portefeuille				
Actions de sociétés ouvertes						
Placements directs	–	\$ 7 643	\$ Cours du marché	–	–	–
Placements dans des fonds	33	5 905	Valeur liquidative fournie par le gestionnaire de placement	–	–	–
Actions de sociétés fermées						
Placements directs	5 623	37 730	Multiples de capitalisation de sociétés comparables	Multiple du BAIIA	6,2 x à 21,2 x	13,4 x
			Valeur actualisée des flux de trésorerie	Taux d'actualisation	8,6 % à 13,6 %	11,8 %
	–	12 540	Valeur liquidative fournie par le gestionnaire de placement	–	–	–
Placements dans des fonds	79	49 409	Valeur liquidative fournie par le gestionnaire de placement	–	–	–
Obligations						
	–	2 534	Cours du marché ou valeur actualisée des flux de trésorerie au moyen de données d'entrée observables	–	–	–
Autres titres de créance						
Placements directs dans des titres de créance privés	210	17 359	Valeur actualisée des flux de trésorerie	Taux d'actualisation	5,6 % à 64,9 %	12,5 %
	–	1 475	Valeur liquidative fournie par le gestionnaire de placement	–	–	–
Titres adossés à des actifs	2 311	203	Cours comparables	Cours	49,5 % à 101,1 %	89,6 %
Placements dans des fonds	31	4 300	Valeur liquidative fournie par le gestionnaire de placement	–	–	–
Trésorerie et équivalents de trésorerie						
	–	626	Coût incluant les intérêts courus	–	–	–
Stratégies de rendement absolu						
Placements dans des fonds	1 534	11 653	Valeur liquidative fournie par le gestionnaire de placement	–	–	–
Infrastructures						
Placements directs	7 622	27 027	Valeur actualisée des flux de trésorerie	Taux d'actualisation	7,1 % à 13,8 %	8,6 %
Placements dans des fonds	–	30	Valeur liquidative fournie par le gestionnaire de placement	–	–	–
Biens immobiliers						
Placements directs	12 791	5 799	Valeur actualisée des flux de trésorerie	Taux d'actualisation	5,0 % à 14,3 %	6,7 %
				Taux de capitalisation final	3,3 % à 10,8 %	5,5 %
	1 559	20 738	Valeur liquidative fournie par le gestionnaire de placement	–	–	–
Placements dans des fonds	119	2 712	Valeur liquidative fournie par le gestionnaire de placement	–	–	–
Électricité et énergies renouvelables						
Placements directs	1 114	7 597	Valeur actualisée des flux de trésorerie	Taux d'actualisation	7,6 % à 14,7 %	10,3 %
Énergie et ressources						
Placements directs	1 770	5 511	Valeur actualisée des flux de trésorerie	Taux d'actualisation	9,0 % à 15,0 %	11,6 %
Sommes à recevoir sur les placements – Autres						
	–	287	Coût incluant les intérêts courus	–	–	–
Passifs liés aux placements – Autres						
	–	(13)	Coût incluant les intérêts courus	–	–	–
Montant net à recevoir (à payer) au titre des opérations en cours						
	–	(836)	Coût amorti	–	–	–
Total	34 796	\$ 220 229	\$			

1. Peuvent comprendre certains placements récemment acquis qui sont comptabilisés au coût, lequel se rapproche de la juste valeur.
2. 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.
3. Certains montants de l'exercice précédent ont été reclassés pour que leur présentation soit conforme à celle de l'exercice considéré.

3.6 Analyse de sensibilité des évaluations effectuées à l'aide de données d'entrée non observables

Une variation 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 d'entrée les plus importantes figurant dans le tableau précédent se présente comme suit :

- Une augmentation (diminution) du multiple 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.

Les justes valeurs des placements classés dans le niveau 3 de la hiérarchie des justes valeurs aux notes 3.1 et 3.2 sont fondées 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 9 000 millions de dollars (31 mars 2020 – 11 100 millions de dollars) ou par une augmentation de 9 500 millions de dollars (31 mars 2020 – 10 600 millions de dollars) de l'actif net. Cette analyse de sensibilité nécessite l'exercice d'un jugement et elle ne tient pas compte des placements dont les justes valeurs sont fournies par des gestionnaires de placement, puisque Investissements RPC n'a pas accès aux hypothèses sous-jacentes utilisées.

4. Dérivés

En un coup d'œil

Investissements RPC conclut divers dérivés afin de gérer son exposition aux risques de change, de crédit et de taux d'intérêt et à d'autres risques liés au marché, et pour ajuster l'exposition de ses actifs et de ses catégories d'actifs.

Les justes valeurs, les montants nominaux et les échéances contractuelles de tous les instruments financiers dérivés sont présentés aux notes 4.1 et 4.2. Cette ventilation fournit également de l'information sur la portée de l'utilisation des divers types de dérivés.

4.1 Juste valeur des dérivés

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 risque de marché lié aux dérivés est une composante du risque de marché lié au portefeuille global, lequel est géré au moyen du cadre intégré de gestion des risques décrit à la note 8.

L'exposition maximale au risque de crédit est représentée par la juste valeur positive du dérivé et elle 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 ou réglés par l'intermédiaire d'une chambre de compensation centrale est restreint, car ces opérations sont soit exécutées dans des bourses réglementées, soit réglées par l'intermédiaire de chambres de compensation dotées de capitaux suffisants pour assumer l'obligation du vendeur d'un contrat et garantir son exécution.

La juste valeur des contrats dérivés détenus par Investissements RPC et ses filiales constituées en sociétés de portefeuille se présente comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	Au 31 mars 2021		Au 31 mars 2020	
	Juste valeur positive	Juste valeur négative	Juste valeur positive	Juste valeur négative
Contrats sur actions				
Contrats à terme normalisés	– \$	– \$	– \$	– \$
Swaps	2 231	(2 267)	7 032	(8 237)
Options :				
Négociées en bourse – achetées	–	–	–	–
Négociées en bourse – vendues	–	–	–	(2)
Négociées hors bourse – achetées	1	–	20	–
Négociées hors bourse – vendues	–	(85)	–	(197)
Bons de souscription	121	–	–	–
Total des contrats sur actions	2 353	(2 352)	7 052	(8 436)
Contrats de change				
Contrats à terme de gré à gré	406	(370)	1 146	(853)
Options :				
Négociées hors bourse – achetées	50	–	66	–
Négociées hors bourse – vendues	–	(45)	–	(61)
Total des contrats de change	456	(415)	1 212	(914)
Contrats sur taux d'intérêt				
Contrats à terme normalisés	–	–	–	–
Contrats à terme de gré à gré	–	–	–	–
Swaps	763	(53)	1 412	(85)
Options :				
Négociées hors bourse – achetées	29	–	–	–
Négociées hors bourse – vendues	–	(109)	–	(110)
Total des contrats sur taux d'intérêt	792	(162)	1 412	(195)
Contrats de crédit				
Swaps sur défaillance :				
Négociés hors bourse – achetés	2	(11)	19	(19)
Négociés hors bourse – vendus	32	(5)	21	(21)
Options :				
Négociées hors bourse – achetées	1	–	14	–
Négociées hors bourse – vendues	–	(14)	–	(87)
Total des contrats de crédit	35	(30)	54	(127)
Contrats sur marchandises				
Contrats à terme normalisés	–	–	–	–
Options :				
Négociées en bourse – achetées	–	–	–	–
Négociées en bourse – vendues	–	(45)	–	(351)
Total des contrats sur marchandises	–	(45)	–	(351)
Total¹	3 636 \$	(3 004) \$	9 730 \$	(10 023) \$

1. Comprend un montant de 121 millions de dollars (31 mars 2020 – néant) relatif aux bons de souscription et de 2 millions de dollars (31 mars 2020 – néant) relatif aux passifs liés aux dérivés de taux d'intérêt négociés par les filiales constituées en sociétés de portefeuille.

4.2 Montants nominaux des dérivés par échéance

Les montants nominaux des 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 dérivés.

Les échéances des montants nominaux des dérivés détenus par Investissements RPC et ses filiales constituées en sociétés de portefeuille se présentent comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	Échéances						
	Au 31 mars 2021					Au 31 mars 2020	
	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 normalisés	4 932 \$	102 \$	– \$	– \$	5 034 \$	5 441 \$	
Swaps	134 145	2 024	1	–	136 170	107 086	
Options :							
Négoziées en bourse – achetées	–	–	–	–	–	–	
Négoziées en bourse – vendues	–	–	–	–	–	49	
Négoziées hors bourse – achetées	–	11	–	–	11	1 677	
Négoziées hors bourse – vendues	4 626	11	–	–	4 637	3 737	
Bons de souscription	–	1	58	–	59	35	
Total des contrats sur actions	143 703	2 149	59	–	145 911	118 025	
Contrats de change							
Contrats à terme de gré à gré	41 160	22	–	–	41 182	41 459	
Options :							
Négoziées hors bourse – achetées	1 713	394	–	–	2 107	4 296	
Négoziées hors bourse – vendues	9 182	182	–	–	9 364	7 137	
Total des contrats de change	52 055	598	–	–	52 653	52 892	
Contrats sur taux d'intérêt							
Contrats à terme normalisés	4 482	994	130	–	5 606	8 246	
Contrats à terme de gré à gré	3 926	–	–	–	3 926	9 653	
Swaps	14 765	29 873	18 495	13 788	76 921	105 985	
Options :							
Négoziées hors bourse – achetées	3 431	–	–	–	3 431	–	
Négoziées hors bourse – vendues	8 484	–	–	–	8 484	6 533	
Total des contrats sur taux d'intérêt	35 088	30 867	18 625	13 788	98 368	130 417	
Contrats de crédit							
Swaps sur défaillance :							
Négoziés hors bourse – achetés	480	42 291	1 162	–	43 933	31 924	
Négoziés hors bourse – vendus	480	56 718	19 357	1	76 556	45 558	
Options :							
Négoziées hors bourse – achetées	2 181	–	–	–	2 181	1 423	
Négoziées hors bourse – vendues	10 727	–	–	–	10 727	7 473	
Total des contrats de crédit	13 868	99 009	20 519	1	133 397	86 378	
Contrats sur marchandises							
Contrats à terme normalisés	5 122	12	–	–	5 134	6 555	
Options :							
Négoziées en bourse – achetées	–	–	–	–	–	–	
Négoziées en bourse – vendues	1 225	–	–	–	1 225	2 209	
Total des contrats sur marchandises	6 347	12	–	–	6 359	8 764	
Total¹	251 061 \$	132 635 \$	39 203 \$	13 789 \$	436 688 \$	396 476 \$	

1. Comprend un montant de 59 millions de dollars (31 mars 2020 – 10 millions de dollars) lié aux bons de souscription et un montant de 67 millions de dollars (31 mars 2020 – 14 millions de dollars) lié aux dérivés de taux d'intérêt négociés par les filiales constituées en sociétés de portefeuille.

5. Revenu de placement

En un coup d'œil

Les composantes du revenu de placement sont présentées afin de fournir des renseignements supplémentaires sur la nature du revenu.

Les revenus tirés des placements qui sont effectués par l'intermédiaire de filiales constituées en sociétés de portefeuille et qui ne sont pas détenus directement par Investissements RPC sont présentés à titre des profits ou des pertes latents en vertu d'IFRS 10, dans le tableau de la note 5.1. La note 5.2 fournit de plus amples renseignements.

Les charges liées aux placements assumées par les filiales constituées en sociétés de portefeuille sont portées en réduction de la valeur de l'actif net des filiales constituées en sociétés de portefeuille et constituent par conséquent une composante des profits latents provenant de filiales constituées en sociétés de portefeuille en vertu d'IFRS 10 présentés dans le tableau de la note 5.1. La note 6.2 fournit de plus amples renseignements.

MÉTHODE COMPTABLE

Le revenu de placement comprend les profits et les pertes réalisés sur les placements, les profits et les pertes latents sur les placements, le revenu de dividendes et les produits d'intérêts. Les profits et les pertes réalisés et latents sur les placements comprennent les profits et les pertes de change découlant des placements libellés en monnaies étrangères. Le revenu de dividendes est constaté à la date ex-dividende, soit lorsque le droit d'Investissements RPC de recevoir le dividende est établi. Les produits d'intérêts sont comptabilisés à mesure qu'ils sont gagnés.

Les intérêts, dividendes et autres revenus de placement comprennent le revenu de dividendes reçu par Investissements RPC de ses filiales constituées en sociétés de portefeuille.

5.1 Revenu de placement selon la nature de ses composantes

(en millions de dollars canadiens)	Pour les exercices clos les	
	31 mars 2021	31 mars 2020
Intérêts, dividendes et autres revenus de placement	8 884 \$	13 476 \$
Profits réalisés sur les actions de sociétés fermées et sur les actifs réels	258	705
Profits (pertes) latents sur les actions de sociétés fermées et sur les actifs réels	1 863	(1 846)
Profits (pertes) latents provenant de filiales constituées en sociétés de portefeuille (note 5.2)	43 500	(2 784)
Profits réalisés et latents sur les placements en actions de sociétés ouvertes et les autres placements ¹	33 042	6 170
Total du revenu de placement	87 547 \$	15 721 \$

1. Consistent en des revenus de placement provenant des actions de sociétés ouvertes, des titres à revenu fixe, des stratégies de rendement absolu, des dérivés et autres.

5.2 Information supplémentaire sur le revenu de placement

La variation des profits latents provenant des filiales constituées en sociétés de portefeuille est composée de ce qui suit :

(en millions de dollars canadiens)	Pour les exercices clos les	
	31 mars 2021	31 mars 2020
Intérêts, dividendes et autres revenus de placement	4 455 \$	4 742 \$
Profits réalisés sur les actions de sociétés fermées et sur les actifs réels	9 484	7 346
Profits (pertes) latents sur les actions de sociétés fermées et sur les actifs réels	26 118	(2 889)
Profits (pertes) réalisés et latents sur les placements en actions de sociétés ouvertes et les autres placements ¹	9 084	(3 297)
Dividendes versés à Investissements RPC	(3 777)	(7 335)
Charges liées aux placements (note 6.2)	(1 864)	(1 351)
Profits (pertes) latents provenant de filiales constituées en sociétés de portefeuille	43 500 \$	(2 784) \$

1. Consistent en des revenus de placement provenant des actions de sociétés ouvertes, des titres à revenu fixe, des stratégies de rendement absolu, des dérivés et autres.

6. Charges liées aux placements

En un coup d'œil

Les coûts d'emprunt, les frais de gestion des placements et les coûts de transaction combinés d'Investissements RPC et de ses filiales constituées en sociétés de portefeuille se sont chiffrés à 1 036 millions de dollars, à 2 723 millions de dollars et à 291 millions de dollars, respectivement, pour l'exercice clos le 31 mars 2021 (31 mars 2020 – 1 523 millions de dollars, 1 808 millions de dollars et 390 millions de dollars, respectivement).

MÉTHODE COMPTABLE

Les charges liées aux placements comprennent les coûts d'emprunt, les frais de gestion des placements et les coûts de transaction.

Les coûts d'emprunt comprennent les charges d'intérêts et les autres coûts engagés à l'égard de l'emprunt de fonds ou de titres. Les coûts d'emprunt sont composés des charges engagées relativement aux passifs liés au financement par emprunt, aux titres vendus en vertu de conventions de rachat, aux services de courtage de premier ordre et aux autres transactions d'emprunt de titres ainsi qu'aux transactions de prêt de titres aux termes desquelles un montant en trésorerie est reçu. Les profits et les pertes liés à certains dérivés de taux d'intérêt utilisés dans le cadre des activités de financement sont également inclus dans les coûts d'emprunt. Les coûts d'emprunt sont comptabilisés à mesure qu'ils sont engagés.

Les frais de gestion des placements comprennent les paiements versés aux gestionnaires externes pour le placement et la gestion des capitaux engagés par Investissements RPC, directement ou par l'intermédiaire de fonds. Ils comprennent également les commissions de performance versées lorsque le rendement touché par Investissements RPC est supérieur à un seuil minimal établi. Les frais de gestion des placements sont passés en charges lorsqu'ils sont engagés.

Les coûts de transaction sont des coûts marginaux directement attribuables à l'acquisition ou à la cession d'un placement. Ces coûts comprennent toutes sortes de charges non récurrentes, y compris les coûts liés au contrôle diligent relatif aux placements éventuels, les honoraires liés 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. Les coûts de transaction sont passés en charges lorsqu'ils sont engagés.

Les coûts d'emprunt, les frais de gestion des placements et les coûts de transaction assumés par les filiales constituées en sociétés de portefeuille sont comptabilisés dans le profit ou la perte latent provenant de filiales constituées en sociétés de portefeuille.

6.1 Charges liées aux placements d'Investissements RPC

Le tableau qui suit présente les composantes des charges liées aux placements assumées par Investissements RPC :

(en millions de dollars canadiens)	Pour les exercices clos les	
	31 mars 2021	31 mars 2020
Coûts d'emprunt	1 036 \$	1 523 \$
Frais de gestion des placements	968	603
Coûts de transaction	182	244
Total	2 186 \$	2 370 \$

6.2 Information supplémentaire sur les charges liées aux placements

Le tableau qui suit présente les composantes des charges liées aux placements assumées par les filiales constituées en sociétés de portefeuille d'Investissements RPC :

(en millions de dollars canadiens)	Pour les exercices clos les	
	31 mars 2021	31 mars 2020
Frais de gestion des placements	1 755 \$	1 205 \$
Coûts de transaction	109	146
Total	1 864 \$	1 351 \$

7. Information sectorielle

MÉTHODE COMPTABLE

Investissements RPC compte six services de placement pour lesquels les résultats d'exploitation sont examinés régulièrement en vue de l'affectation des ressources et de l'évaluation de la performance. Ces services constituent des secteurs opérationnels en vertu d'IFRS 8, *Secteurs opérationnels*. Les résultats sectoriels comprennent les éléments directement attribuables à un secteur ainsi que ceux qui sont affectés sur une base raisonnable.

7.1 Secteurs de placement

Investissements RPC a pour mission de gérer les sommes qui lui sont transférées en application des articles 108.1 et 108.3 de la loi sur le RPC, dans l'intérêt des cotisants et des bénéficiaires du RPC. À cette fin, Investissements RPC doit investir ses actifs en vue d'un rendement maximal tout en évitant des risques de perte indus. Les placements sont gérés par les six services décrits ci-dessous.

- **Gestion de fonds globale** – ce service s'assure que les activités de placement de l'organisme génèrent collectivement des portefeuilles qui visent à maximiser les rendements pour les comptes du RPC de base et du RPC supplémentaire, sans prendre de risque indu. Le service Gestion de fonds globale oriente également le portefeuille d'équilibrage (soit la tranche restante des placements nets, après avoir exclu l'actif de tous les programmes de gestion active gérés par les autres services de placement) afin d'atteindre les expositions voulues en matière de placement. Avec prise d'effet en septembre 2020, le groupe Équilibrage et garanties du service Marchés financiers et placements factoriels et le service Gestion de portefeuille global ont été regroupés afin de créer le service Gestion de fonds globale. Ce changement n'a eu aucune incidence sur les données comparatives.
- **Marchés financiers et placements factoriels** – ce service investit dans des actions de sociétés ouvertes, des titres à revenu fixe, des devises, des marchandises et des instruments dérivés à l'échelle mondiale. Il investit également dans des titres cotés en bourse par l'intermédiaire de gestionnaires de placement et de co-investissements. Le service Marchés financiers et placements factoriels a aussi pour mandat de gérer les besoins de liquidités d'Investissements RPC.
- **Actions à gestion active** – ce service investit à l'échelle mondiale dans des sociétés ouvertes ou en voie de le devenir, ainsi que dans des titres axés sur les marchés émergents ou les changements mondiaux à long terme, ce qui peut comprendre des titres de sociétés fermées en phase de démarrage. Le service Actions à gestion active collabore également avec les services de l'ensemble de l'organisme pour veiller à ce que les risques et les occasions liés aux facteurs environnementaux, sociaux et relatifs à la gouvernance soient intégrés au processus décisionnel en matière de placement et aux activités de gestion des actifs.
- **Placements en instruments de crédit** – ce service est responsable des placements dans des instruments de crédit sur les marchés publics et privés à l'échelle mondiale. Le service Placements en instruments de crédit investit dans l'ensemble de la structure de crédit, ce qui comprend des prêts à terme, des obligations à rendement élevé, des financements mezzanine, des produits structurés et d'autres instruments de crédit pour les emprunteurs de tous les secteurs.
- **Actions de sociétés fermées** – ce service est responsable des placements dans des actions de sociétés fermées à l'échelle mondiale, ce qui comprend des placements dans des fonds, des placements secondaires et des placements directs dans des actions de sociétés fermées.
- **Actifs réels** – ce service est responsable des placements dans les secteurs de l'immobilier, des infrastructures, de l'énergie et des ressources et de l'électricité et des énergies renouvelables. Il investit habituellement dans des immobilisations corporelles à long terme offrant des flux de rentrées stables.

7.1.1 Bénéfice net d'exploitation par secteur de placement

Les tableaux ci-dessous illustrent les revenus de placement générés ainsi que les charges liées aux placements et les charges d'exploitation connexes engagées par chaque service de placement à l'appui de leurs activités.

(en millions de dollars canadiens)	Pour l'exercice clos le 31 mars 2021							
	Gestion de fonds globale	Marchés financiers et placements factoriels	Actions à gestion active	Placements en instruments de crédit	Actions de sociétés fermées	Actifs réels	Ajustements ³	Total
Revenu de placement	34 933 \$	6 406 \$	2 823 \$	2 730 \$	35 036 \$	7 664 \$	(2 045) \$	87 547 \$
Coûts d'emprunt ¹	(1 217)	–	–	–	–	–	181	(1 036)
Frais de gestion des placements ²	–	(1 556)	(15)	(22)	(754)	(376)	1 755	(968)
Coûts de transaction ²	(50)	(37)	(63)	(33)	(51)	(57)	109	(182)
Revenu de placement net	33 666	4 813	2 745	2 675	34 231	7 231	–	85 361
Charges d'exploitation	(212)	(216)	(225)	(168)	(263)	(333)	–	(1 417)
Bénéfice net d'exploitation	33 454 \$	4 597 \$	2 520 \$	2 507 \$	33 968 \$	6 898 \$	– \$	83 944 \$

Pour l'exercice clos le 31 mars 2020

(en millions de dollars canadiens)	Gestion de fonds globale	Marchés financiers et placements factoriels	Actions à gestion active	Placements en instruments de crédit	Actions de sociétés fermées	Actifs réels	Ajustements ³	Total
Revenu (perte)								
de placement	10 395 \$	(1 910) \$	3 916 \$	(838) \$	6 068 \$	347 \$	(2 257) \$	15 721 \$
Coûts d'emprunt ¹	(2 429)	–	–	–	–	–	906	(1 523)
Frais de gestion des placements ²	–	(1 010)	(6)	(17)	(585)	(190)	1 205	(603)
Coûts de transaction ²	(53)	(45)	(56)	(37)	(63)	(136)	146	(244)
Revenu (perte) de placement, montant net	7 913	(2 965)	3 854	(892)	5 420	21	–	13 351
Charges d'exploitation	(200)	(205)	(179)	(147)	(227)	(296)	–	(1 254)
Bénéfice net (perte nette) d'exploitation	7 713 \$	(3 170) \$	3 675 \$	(1 039) \$	5 193 \$	(275) \$	– \$	12 097 \$

- Les coûts de 1 217 millions de dollars (31 mars 2020 – 2 429 millions de dollars) attribuables au service Gestion de fonds globale représentent des coûts d'emprunt, tels qu'ils sont décrits à la note 6, de 1 036 millions de dollars (31 mars 2020 – 1 523 millions de dollars) ainsi que des coûts liés aux éléments générateurs de levier financier associés aux opérations sur dérivés additionnelles de 181 millions de dollars (31 mars 2020 – 906 millions de dollars). Ensemble, ces montants reflètent les coûts de financement décrits à la note 11.2, une mesure utilisée par la direction pour surveiller le total des coûts associés à toutes les sources de levier financier d'Investissements RPC.
- Comprennent les frais de gestion des placements et les coûts de transaction assumés par Investissements RPC et ses filiales constituées en sociétés de portefeuille relativement à chaque service.
- Consistent en des coûts liés aux éléments générateurs de levier financier associés aux opérations sur dérivés additionnelles, en des frais de gestion des placements et en des coûts de transaction assumés par les filiales constituées en sociétés de portefeuille, qui ont tous été reclassés en revenu de placement.

7.1.2 Actif (passif) net par secteur de placement

(en millions de dollars canadiens)	Actif (passif) net							Total
	Gestion de fonds globale ¹	Marchés financiers et placements factoriels	Actions à gestion active	Placements en instruments de crédit	Actions de sociétés fermées	Actifs réels		
Au 31 mars 2021	222 260 \$	2 218 \$	(569) \$	43 761 \$	125 140 \$	104 377 \$	497 187 \$	
Au 31 mars 2020	179 681	(2 686)	430	39 965	94 557	97 641	409 588	

- L'actif net attribuable au service Gestion de fonds globale comprend des passifs communs nets de 79 millions de dollars (31 mars 2020 – 56 millions de dollars).

7.2 Informations relatives aux zones géographiques

Le tableau suivant présente les placements nets en fonction de la région où ils sont principalement exposés au risque économique :

(en millions de dollars canadiens)	Placements nets ¹						Total
	Canada	É.-U.	Asie	Europe (excluant le R.-U.)	R.-U.	Autres	
Au 31 mars 2021	78 283 \$	183 551 \$	119 292 \$	53 614 \$	23 623 \$	38 903 \$	497 266 \$
Au 31 mars 2020	63 858	144 259	102 855	42 723	20 698	35 251	409 644

- Des passifs liés au financement par emprunt de 3 604 millions de dollars, de 16 108 millions de dollars, de 12 071 millions de dollars, de 4 272 millions de dollars et de 394 millions de dollars (31 mars 2020 – 3 629 millions de dollars, 23 990 millions de dollars, 9 890 millions de dollars, 886 millions de dollars et néant), en fonction de la devise des émissions, sont inclus dans les placements nets au Canada, aux États-Unis, en Europe (excluant le Royaume-Uni), au Royaume-Uni et dans la colonne Autres, respectivement.

8. Gestion des risques

En un coup d'œil

Investissements RPC doit prendre des risques pour générer des rendements globaux à long terme qui contribueront à la viabilité du RPC et au versement des prestations de retraite. Le portefeuille de placement du RPC de base et le portefeuille de placement du RPC supplémentaire (collectivement, les portefeuilles de placement) sont exposés à différents risques financiers gérés au moyen du cadre intégré de gestion des risques. Les notes qui suivent décrivent les catégories de risque, les expositions au risque sous-jacentes et les techniques de gestion des risques connexes.

- Note 9 – Risque de marché
- Note 10 – Risque de crédit
- Note 11 – Risque de liquidité et risque de levier financier

Toute mention des activités de placement et de l'exposition aux risques d'Investissements RPC inclut également les activités de placement et l'exposition aux risques de ses filiales constituées en sociétés de portefeuille non consolidées.

La pandémie de COVID-19 continue d'avoir des répercussions considérables à l'échelle mondiale, malgré la remontée des marchés boursiers depuis leur recul initial. Dans ce contexte de volatilité, Investissements RPC continue de respecter les limites en matière de risque établies par son conseil d'administration, y compris les limites relatives au risque de marché, au risque de crédit, au risque de liquidité et au risque de levier financier.

8.1 Introduction

Investissements RPC utilise le cadre intégré de gestion des risques, qui établit les obligations de reddition de comptes du conseil d'administration, des divers comités, y compris le comité de gestion des risques, et des services de placement dans la gestion des risques liés aux placements. Investissements RPC gère et atténue les risques de placement au moyen de la politique de gestion du risque de placement, qui est 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 conformément au mandat d'Investissements RPC.

Les limites supérieures et inférieures relatives au risque absolu ainsi que la fourchette d'exploitation du risque absolu sont incluses dans la politique de gestion du risque de placement et déterminent le degré de risque de placement total qu'Investissements RPC peut prendre en ce qui concerne les portefeuilles de placement. Investissements RPC surveille quotidiennement le risque de pertes de placement éventuelles des portefeuilles de placement et rend compte au conseil d'administration au moins une fois par trimestre. La cible en matière de titres de capitaux propres au sein du portefeuille de placement du RPC de base et du portefeuille de placement du RPC supplémentaire est évaluée au moyen d'un ratio d'équivalence-risque des titres de capitaux propres par rapport aux titres de créance, qui représente la proportion de titres de capitaux propres par rapport aux titres de créance au sein d'un portefeuille de référence simple composé de deux catégories d'actifs pour lequel le risque de marché et le risque de crédit correspondraient à ceux du portefeuille de placement concerné. Le ratio de chaque portefeuille de placement doit respecter les limites relatives au risque absolu approuvées par le conseil d'administration.

De plus, nous avons élaboré une nouvelle politique de gestion intégrée des risques qui entrera en vigueur le 1^{er} avril 2021. La nouvelle politique intègre des éléments clés du cadre intégré de gestion des risques et de la politique de gestion des risques liés aux placements existants, et comprend des améliorations à nos pratiques de gouvernance des risques et à nos limites en matière de risque. Ces changements ne modifient pas de façon significative le niveau de risque global que nous ciblons et ils nous placeront en bonne position pour favoriser la croissance future d'Investissements RPC dans un contexte de risques en évolution.

8.1.1 Surveillance indépendante des risques

Le groupe Gestion du risque d'Investissements RPC relève du chef des finances et de la gestion des risques. Le groupe est responsable de l'évaluation et de la surveillance des risques de placement et doit s'assurer que la gestion des portefeuilles de placement est conforme à l'appétence au risque et respecte les limites établies. Cette supervision est exercée au moyen des fonctions de contrôle et de soutien indépendantes.

Les services de placement sont responsables de la gestion des risques dans les limites prescrites.

8.1.2 Mesures relatives aux risques de placement

Un ensemble de mesures sont utilisées pour estimer le risque de perte résultant de fluctuations du marché de petite, moyenne ou grande envergure sur différentes périodes de temps. En plus des modèles sectoriels standards de risque de marché et de crédit, Investissements RPC utilise des modèles exclusifs pour évaluer les pertes éventuelles du portefeuille sur un horizon à long terme. En outre, un certain nombre de mesures relatives au risque particulières aux pupitres de négociation sont suivies et visent la nature particulière de la stratégie.

8.1.3 Analyse de scénarios de crise

En complément des diverses mesures relatives aux pertes éventuelles utilisées pour surveiller les portefeuilles de placement, Investissements RPC examine de façon plus approfondie l'incidence potentielle d'événements défavorables exceptionnels, mais plausibles sur le marché. L'analyse de scénarios permet d'analyser l'incidence de divers événements perturbateurs sur le marché, y compris les événements susceptibles de se produire sur la scène géopolitique ou les contrecoups économiques éventuels, au moyen d'une approche ascendante tenant compte de l'incidence des bouleversements des paramètres pour l'ensemble du portefeuille. De façon générale, la période de prévision considérée est de un an afin de tenir compte adéquatement de l'incidence des bouleversements des marchés publics sur les évaluations d'actifs de marchés privés. Ces évaluations sont présentées à la haute direction et au conseil d'administration.

8.1.4 Validation des modèles

L'équipe de validation des modèles du groupe Risque de placement valide de façon indépendante les modèles de constitution des portefeuilles et de gestion des risques revêtant une importance stratégique, ainsi que les méthodes d'évaluation des principaux systèmes de placement. Une approche fondée sur le risque est utilisée pour établir la fréquence et l'ampleur des activités de validation, en mettant davantage l'accent sur les modèles de risque plus élevé.

8.2 Risque du portefeuille global

Investissements RPC utilise un ensemble de mesures de risque pour surveiller et évaluer le profil de risque du portefeuille de placement du RPC de base et du portefeuille de placement du RPC supplémentaire. Des rapports sur les risques sont transmis régulièrement à l'équipe de la haute direction et au conseil d'administration pour soutenir la gouvernance des divers facteurs de risque de placement auxquels les portefeuilles de placement sont exposés. Avec prise d'effet le 1^{er} avril 2020, la limite en ce qui a trait au risque de perte éventuelle sur un horizon de un an a été augmentée et est passée de 80 milliards de dollars à 90 milliards de

dollars pour le RPC de base et de 300 millions de dollars à 800 millions de dollars pour le RPC supplémentaire afin de refléter la croissance de la taille des portefeuilles de placement. Dans le cadre de la nouvelle politique de gestion intégrée des risques décrite à la note 8.1, d'autres améliorations entreront en vigueur le 1^{er} avril 2021, notamment l'ajout de nouvelles limites à la composition du portefeuille et la suppression de certaines limites au niveau du conseil afin de réduire la redondance. Le niveau de risque de marché cible du portefeuille de placement du RPC de base ne changera pas, alors que celui du portefeuille de placement du RPC supplémentaire augmentera légèrement.

Le risque lié à l'ajustement du régime est une notion centrale dans la conception de notre portefeuille et dans nos activités de gouvernance des risques. Il est défini comme la probabilité d'un ajustement significatif du taux de cotisation minimal applicable aux cotisants du RPC, en fonction uniquement du rendement des placements sur divers horizons temporels. Cette mesure générale est sensible au risque de marché, au risque de crédit, au risque de liquidité et au risque de levier financier.

Les autres mesures de gouvernance du risque de placement comprennent les suivantes :

- Pertes de placement éventuelles : La perte présentée au titre des portefeuilles de placement sur des horizons de un an et de cinq ans ne devrait pas dépasser la limite établie en ce qui a trait à la valeur de la caisse en fonction de ces horizons 19 fois sur 20. Cette perte se fonde sur une mesure de la valeur à risque, en fonction d'un niveau de confiance de 95 pour cent.
- Mesures du risque de liquidité et du risque de levier financier, décrites plus en détail à la note 11.

Ces mesures, en plus des ratios d'équivalence-risque des titres de capitaux propres par rapport aux titres de créance, font l'objet d'une surveillance, comme il est décrit à la note 8.1.

En se fondant sur les normes sectorielles et les modèles de risque élaborés à l'interne, le groupe Gestion du risque veille de manière indépendante au respect des limites en matière de risque de placement. Les tableaux suivants présentent un sommaire des principales mesures de gouvernance du risque de placement des portefeuilles de placement.

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Limite	Au	Au
		31 mars 2021	31 mars 2020
		RPC de base	RPC de base
Risque lié à l'ajustement du régime	30 %	23 %	26 %
Perte de placement éventuelle :			
Horizon de 1 an	90 000 \$	89 024 \$	69 377 \$
Horizon de 5 ans ¹	25 %	20 %	13 %
Ratio d'équivalence-risque des titres de capitaux propres par rapport aux titres de créance ²	55 – 100 %	85 %	84 %

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Limite	Au	Au
		31 mars 2021	31 mars 2020
		RPC supplémentaire	RPC supplémentaire
Risque lié à l'ajustement du régime	30 %	25 %	28 %
Perte de placement éventuelle :			
Horizon de 1 an	800 \$	746 \$	252 \$
Horizon de 5 ans ¹	15 %	15 %	8 %
Ratio d'équivalence-risque des titres de capitaux propres par rapport aux titres de créance ²	40 – 70 %	54 %	49 %

1. Pourcentage de la valeur des placements.

2. La valeur à risque conditionnelle est évaluée afin de calculer le ratio d'équivalence-risque des titres de capitaux propres par rapport aux titres de créance.

8.2.1 Scénarios de crise et résultats

Dans le cadre des activités de surveillance continue, Investissements RPC effectue une analyse des scénarios afin de quantifier l'incidence des perturbations éventuelles et de repérer les possibles vulnérabilités qui pourraient ne pas être entièrement décelées par nos modèles de risque habituels. Il analyse notamment la façon dont les événements importants sur le marché et sur la scène géopolitique pourraient influencer sur ses portefeuilles de placement. Des exemples des scénarios que nous analysons et surveillons sur une base régulière sont présentés ci-dessous.

- Crise financière mondiale semblable à celle survenue en 2008 – Investissements RPC estime que si une telle crise financière mondiale survenait de nouveau, la valeur enregistrée des portefeuilles de placement diminuerait d'environ 72 milliards de dollars, ou 15 pour cent. La perte estimative respecte notre appétence au risque, et l'événement est suffisamment pris en compte dans nos modèles de risque de marché habituels.
- Scénario de crise grave – Un scénario hypothétique qui regroupe plusieurs perturbations historiques du marché. Ce scénario élimine les profits de change généralement enregistrés au cours de perturbations du marché antérieures pendant lesquelles les pertes ont été compensées en partie par une dépréciation du dollar canadien par rapport au dollar américain. La concrétisation de ce scénario plus extrême entraînerait des pertes d'environ 107 milliards de dollars, ou 22 pour cent. Bien que ce scénario de crise soit moins plausible, il met

en lumière la sensibilité des rendements aux fluctuations des devises, et il est surveillé activement pour assurer que la perte estimative respecte, dans l'ensemble, notre appétence au risque établie.

- Analyse et examen exhaustifs des fonds propres – Un scénario de crise extrême qui est utilisé pour évaluer le niveau suffisant des fonds propres des plus importantes sociétés de portefeuille bancaires américaines. Investissements RPC a intégré les paramètres de crise prévus dans l'analyse et l'examen exhaustifs des fonds propres à nos estimations des pertes en situation de crise, et la valeur enregistrée des portefeuilles de placement diminuerait d'environ 205 milliards de dollars, ou 41 pour cent. Bien que les paramètres utilisés dans ce scénario soient probablement trop punitifs dans le contexte d'un fonds de placement, Investissements RPC estime qu'il s'agit toujours d'un scénario utile à considérer. L'atténuation du risque lié à un événement aussi peu probable ne correspond pas à l'approche adoptée par Investissements RPC pour établir les limites de gouvernance du risque.

En plus des scénarios de crise habituels, Investissements RPC effectue également des analyses plus spécifiques des scénarios, ce qui comprend l'identification et l'évaluation de l'incidence des principaux facteurs de risque de placement sur deux ans, d'un point de vue macroéconomique, géopolitique et des marchés financiers, afin de savoir à quoi ressemblera le monde après la COVID-19.

9. Risque de marché

Le risque de marché est le risque que la juste valeur d'un placement ou d'un passif lié aux placements fluctue par suite de variations des prix et des taux du marché.

Investissements RPC utilise une structure à paliers de limites pour gérer le risque de marché, en contrôlant les degrés d'exposition au risque. Les limites comprennent l'utilisation des ratios d'équivalence-risque des titres de capitaux propres par rapport aux titres de créance des deux portefeuilles de placement, ainsi que différentes limites visant à réduire la probabilité qu'aucun des risques de marché individuels auxquels sont exposés les services de placement n'augmente plus rapidement qu'il ne l'avait été prévu initialement. Le risque de marché est également pris en compte à titre de composante des mesures de la perte de placement éventuelle, décrites à la note 8.2. À ces mesures s'ajoutent des éléments déclencheurs de baisse ou de perte qui indiquent les stratégies liées aux marchés publics qui enregistrent des pertes supérieures à leurs niveaux de risque de marché estimés. Des limites plus précises sont également utilisées dans certains cas propres aux programmes de placement et adaptées à la façon dont les stratégies sont gérées quotidiennement. Parmi ces mesures et limites précises, citons la mesure DV01, qui évalue la perte ou le profit possible lié à la stratégie de placement en raison d'une augmentation ou d'une diminution de 1 point de base des courbes de taux d'intérêt, et les limites de divergence qui permettent d'assurer le suivi des risques par rapport aux indices de référence respectifs.

Les services de placement doivent respecter leurs limites, mais peuvent demander d'augmenter les limites établies au niveau de la direction. Les dépassements de limites sont traités conformément aux lignes directrices établies en matière de communication aux échelons supérieurs.

Le risque de marché est composé du risque actions, du risque de taux d'intérêt, du risque d'écart de crédit et du risque de change. La sensibilité à ces risques est résumée dans les notes respectives.

9.1 Risque actions

Le risque actions correspond au risque que la juste valeur fluctue en raison des variations des cours des actions, et il est une importante source de risque des portefeuilles de placement. Le tableau ci-dessous présente l'incidence immédiate d'une diminution ou d'une augmentation de 1 pour cent de l'indice S&P 500 sur la perte ou le profit sur les placements en actions de sociétés ouvertes, si toutes les autres variables demeuraient constantes. Ce calcul suppose que le cours des actions autres que celles de l'indice S&P 500 varierait de façon conforme à leur comportement historique associé à une diminution ou à une augmentation de 1 pour cent de l'indice S&P 500.

	Au 31 mars 2021	Au 31 mars 2020
	Incidence d'une diminution de 1 pour cent de l'indice S&P 500	
Perte sur les placements en actions de sociétés ouvertes	(1 184) \$	(944) \$

9.2 Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt est le risque que la juste valeur d'un placement ou d'un passif lié aux placements fluctue en raison des fluctuations des taux d'intérêt sur le marché. Les portefeuilles de placement sont exposés au risque de taux d'intérêt principalement en raison de leurs placements dans des titres à revenu fixe, de certains passifs liés aux placements et des dérivés de taux d'intérêt.

9.2.1 Sensibilité au risque de taux d'intérêt

Si toutes les autres variables demeuraient constantes, une augmentation ou une diminution de 1 point de base des taux sans risque 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 :

	Au 31 mars 2021	Au 31 mars 2020 ²
	Incidence d'une augmentation de 1 point de base de l'actif net¹	
Échéance		
Moins de 1 an	1 \$	1 \$
De 1 an à 5 ans	(23)	(26)
De 6 à 10 ans	(18)	(19)
Plus de 10 ans	(49)	(54)
Total	(89) \$	(98) \$

1. Cette sensibilité s'applique uniquement aux instruments d'emprunt et aux dérivés sensibles aux taux d'intérêt.
2. Certains montants de l'exercice précédent ont été reclassés pour que leur présentation soit conforme à celle de l'exercice considéré.

La sensibilité des portefeuilles de placement aux taux d'intérêt sans risque de divers pays s'établit comme suit :

Région	Au 31 mars 2021	Au 31 mars 2020 ¹
États-Unis	50 %	53 %
Canada	31	32
Chine	6	3
Royaume-Uni	4	2
Autres	9	10
Total	100 %	100 %

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

9.3 Risque d'écart de crédit

Le risque d'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. Si toutes les autres variables demeuraient constantes, une hausse des taux d'écart de crédit se traduirait par une diminution des actifs ou une augmentation des passifs.

	Au 31 mars 2021	Au 31 mars 2020
Pourcentage de l'exposition au risque de crédit associée à des titres de créance assortis d'une notation minimale de A	28 %	44 %

(en millions de dollars canadiens)	Au 31 mars 2021	Au 31 mars 2020
	Incidence d'une accentuation de l'écart de taux de 1 point de base	
Diminution de l'actif net	34 \$	37 \$

9.4 Risque de change

Les portefeuilles de placement sont exposés au risque de change par l'intermédiaire 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.

9.4.1 Expositions au risque de change

Exprimée en dollars canadiens, l'exposition nette au risque de change, compte tenu de la répartition des dérivés de change, s'établit comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	Au 31 mars 2021		Au 31 mars 2020	
Devise	Exposition nette	% du total ¹	Exposition nette	% du total ¹
Dollar américain	280 198 \$	56 %	230 536 \$	56 %
Euro	31 580	6	25 921	6
Renminbi chinois	23 391	5	14 954	4
Livre sterling	16 238	3	15 438	4
Dollar de Hong Kong	14 596	3	11 526	3
Dollar australien	13 829	3	12 669	3
Roupie indienne	10 340	2	7 897	2
Yen japonais	6 407	1	8 153	2
Real brésilien	5 439	1	3 813	1
Peso mexicain	4 325	1	1 948	–
Franc suisse	3 546	1	3 286	1
Won coréen	3 453	1	1 818	–
Autres	11 701	2	9 658	3
Total de l'exposition au risque de change	425 043	85	347 617	85
Dollar canadien	72 223	15	62 027	15
Total	497 266 \$	100 %	409 644 \$	100 %

1. Pourrait ne pas refléter le pourcentage du total réel en raison de l'arrondissement des chiffres.

Si toutes les autres variables et valeurs sous-jacentes demeuraient constantes, une appréciation ou une dépréciation de 10 pour cent du dollar canadien par rapport à toutes les autres devises se traduirait par une diminution ou une augmentation de 42 504 millions de dollars des placements nets (31 mars 2020 – 34 762 millions de dollars).

10. Risque de crédit

Le risque de crédit représente la perte permanente éventuelle de la valeur d'un placement en raison de l'exposition directe ou indirecte à une contrepartie défaillante ou d'éventuelles pertes financières en raison de la détérioration de la qualité du crédit d'une entité. L'exposition au risque de crédit des portefeuilles de placement découle principalement 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. Le risque de crédit est également pris en compte à titre de composante des mesures de la perte de placement éventuelle, décrites à la note 8.2.

10.1 Expositions aux contreparties

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 détaillait comme suit :

Au 31 mars 2021									
(en millions de dollars canadiens) Notation	Obligations ¹	Équivalents de trésorerie ¹	Titres du marché monétaire ¹	Conventions de revente ¹	Dérivés négociés hors bourse	Autres titres de créance ^{1,2}	Total	% du total	
AAA	18 540 \$	150 \$	– \$	– \$	– \$	1 031 \$	19 721 \$	14 %	
AA	39 915	7 804	80	1 063	152	1 037	50 051	36	
A	24 880	4 316	63	2 414	2 785	307	34 765	25	
BBB	9 891	–	–	2 587	578	2 464	15 520	11	
BB	3 234	–	–	–	–	2 844	6 078	4	
B	2 219	–	–	–	–	9 212	11 431	8	
CCC/CC/D	644	–	–	–	–	1 732	2 376	2	
Total	99 323 \$	12 270 \$	143 \$	6 064 \$	3 515 \$	18 627 \$	139 942 \$	100 %	

Au 31 mars 2020 ³									
(en millions de dollars canadiens) Notation	Obligations ¹	Équivalents de trésorerie ¹	Titres du marché monétaire ¹	Conventions de revente ¹	Dérivés négociés hors bourse	Autres titres de créance ^{1,2}	Total	% du total	
AAA	22 316 \$	50 \$	79 \$	– \$	– \$	1 058 \$	23 503 \$	14 %	
AA	43 307	12 557	298	7 743	784	876	65 565	38	
A	26 569	8 294	709	6 403	8 255	255	50 485	30	
BBB	7 110	–	–	3 519	691	1 269	12 589	7	
BB	3 969	601	267	–	–	3 543	8 380	5	
B	865	–	–	–	–	8 307	9 172	5	
CCC/CC/D	404	–	–	–	–	998	1 402	1	
Total	104 540 \$	21 502 \$	1 353 \$	17 665 \$	9 730 \$	16 306 \$	171 096 \$	100 %	

1. Comprennent les intérêts courus.
2. Comprennent les placements directs dans des titres de créance privés et des titres adossés à des actifs.
3. Certains montants de l'exercice précédent ont été reclassés pour que leur présentation soit conforme à celle de l'exercice considéré.

De plus, les portefeuilles de placement sont indirectement exposés au risque de crédit découlant des titres sous-jacents aux placements dans des fonds.

Investissements RPC 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.

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, Investissements RPC 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 16). 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.

10.2 Valeur à risque du crédit

En plus d'intégrer le risque de crédit aux mesures relatives aux pertes de placement éventuelles, tel qu'il est décrit à la note 8.2, Investissements RPC assure également le suivi d'une mesure distincte relative aux pertes découlant de défaillances et de la migration des notations. La méthode de simulation de Monte-Carlo, qui tient compte des probabilités de défaillance, de migration des notations et de recouvrement en cas de défaillance relativement aux instruments de crédit sous-jacents, a été adoptée pour quantifier cet aspect du risque. La valeur à risque du crédit, en fonction d'un niveau de confiance de 99 pour cent, signifie qu'il y a 1 pour cent de probabilité que les instruments de crédit compris dans les portefeuilles de placement perdent des sommes supérieures aux valeurs indiquées ci-dessous au cours d'un exercice donné en raison des risques de défaillance et de migration de la qualité de crédit.

(en millions de dollars canadiens)	Au 31 mars 2021		Au 31 mars 2020	
	RPC de base	RPC supplémentaire	RPC de base	RPC supplémentaire
Valeur à risque du crédit	5 889 \$	54 \$	6 299 \$	26 \$

11. Risque de liquidité et risque de levier financier

Le risque de liquidité et le risque de levier financier comprennent trois composantes :

- Le risque lié à la solvabilité – risque que nous ne puissions pas obtenir facilement les fonds nécessaires pour nous acquitter de nos obligations au titre des versements lorsqu'elles deviennent exigibles.

- Le risque lié au rééquilibrage du portefeuille – risque qu'Investissements RPC ne soit pas en mesure de financer des programmes de placement ou de rééquilibrer les portefeuilles de placement conformément au niveau cible de risque de marché et de levier financier en période de crise.
- Le risque de levier financier – risque que des obligations financières excessives au bilan et hors bilan augmentent le risque de marché et le risque de liquidité en période de crise.

11.1 Risque lié à la solvabilité et au rééquilibrage du portefeuille

Le risque de liquidité est sensible à l'utilisation par Investissements RPC de diverses formes de levier financier pour gérer certains autres risques et accroître les rendements de la caisse. Le recours au levier financier est directement géré au moyen des mesures de levier financier (note 11.2) et de limites relatives au risque de liquidité, qui exigent que des liquidités suffisantes soient disponibles pour gérer le risque lié à la solvabilité et le risque lié au rééquilibrage du portefeuille.

La gestion du risque de liquidité est complétée par la capacité à mobiliser des fonds au moyen d'activités comme l'émission de papier commercial et de titres d'emprunt à terme et de la vente de titres en vertu de conventions de rachat. Le tableau ci-dessous présente les facilités de crédit non garanties additionnelles qu'Investissements RPC maintient à chaque date de clôture. Aucun montant n'était prélevé sur les facilités de crédit au 31 mars 2021 et au 31 mars 2020.

(en millions de dollars canadiens)	Au 31 mars 2021	Au 31 mars 2020
Facilités de crédit non garanties détenues	3 000 \$	6 482 \$

Le fait de détenir un portefeuille de titres liquides tels que des actions cotées en bourse, des titres du marché monétaire et des obligations négociables rend possible la capacité de vendre rapidement certains placements afin de répondre aux besoins en matière de liquidité.

Investissements RPC est exposé au risque de liquidité découlant de ses obligations de transférer de la trésorerie au RPC et de financer les engagements en matière de placement. Afin de gérer le risque de liquidité lié aux obligations de versements des prestations du RPC, certains actifs sont retirés du portefeuille et gérés séparément. Ces actifs sont investis dans des instruments liquides du marché monétaire, principalement dans le but d'assurer qu'Investissements RPC dispose des liquidités

nécessaires pour respecter toutes ses obligations de versements des prestations du RPC et ses obligations en matière de placement, sans subir des pertes inacceptables.

Ce ratio évalue le niveau de liquidités que conserve Investissements RPC pour s'acquitter de l'ensemble de ses obligations en matière de placement et au titre du RPC sur divers horizons temporels, y compris sur toute période de 10 jours. Il permet d'évaluer le nombre de titres liquides qui, par rapport aux obligations d'Investissements RPC au titre des versements, sont disponibles, à mesure que les obligations deviennent exigibles, pour financer les programmes de placement et pour rééquilibrer le portefeuille en périodes de crise, sans subir des pertes inacceptables.

	Limite	Au 31 mars 2021	Au 31 mars 2020
Ratio de couverture par les liquidités	1,0 x	6,2 x	3,3 x

11.2 Risque de levier financier

Le risque de levier financier est surveillé au moyen de deux mesures qui, combinées, donnent une bonne représentation des différents aspects du levier financier de tous les portefeuilles de placement :

- Le total des passifs liés au financement est une mesure du levier financier avec recours fondée sur un notionnel qui représente le montant net du financement au bilan et hors bilan utilisé par Investissements RPC pour accroître l'exposition aux placements.

- Les passifs pondérés en fonction du risque sont déterminés par les montants notionnels pondérés en fonction du risque des passifs avec droits de recours qui représentent le risque des instruments de levier financier sous-jacents, y compris les dérivés, utilisés par Investissements RPC.

Le tableau qui suit présente les principales mesures du risque de levier financier des portefeuilles de placement.

	Au 31 mars 2021	Au 31 mars 2020
Total des passifs liés au financement	17,8 %	24,9 %
Passifs pondérés en fonction du risque	10,5 %	13,0 %

Pour l'exercice clos le 31 mars 2021, les coûts de financement connexes sur le total des passifs liés au financement se sont chiffrés à 1 217 millions de dollars (31 mars 2020 – 2 429 millions de dollars). Ces coûts de financement sont supérieurs aux coûts d'emprunt présentés à la note 6.1 en raison de l'inclusion de certains éléments des opérations sur dérivés utilisées en vue de fournir des sources additionnelles de levier financier à Investissements RPC.

En outre, Investissements RPC s'efforce de maintenir sa notation de AAA et maintient ses ratios d'endettement conformément à cette notation.

11.3 Échéances

11.3.1 Échéances des placements dans des instruments autres que des dérivés détenus directement par Investissements RPC

(en millions de dollars canadiens)	Échéances						Au 31 mars 2020 ³	
	Au 31 mars 2021					Rendement effectif moyen	Total ²	Rendement effectif moyen
	Moins de 1 an	De 1 an à 5 ans	De 6 à 10 ans	Plus de 10 ans	Total ²			
Obligations non négociables								
Gouvernements provinciaux canadiens	1 367 \$	5 736 \$	1 061 \$	12 397 \$	20 561 \$	2,6 %	22 369 \$	2,4 %
Obligations négociables								
Gouvernement du Canada	–	4 153	1 206	978	6 337	1,1	7 478	0,8
Gouvernements provinciaux canadiens	369	1 059	2 491	3 451	7 370	2,5	6 287	2,4
Sociétés d'État canadiennes	–	1 714	544	326	2 584	1,6	3 789	1,1
Gouvernements étrangers	23	16 431	10 630	18 652	45 736	2,1	52 952	1,5
Obligations de sociétés	379	4 033	4 456	3 309	12 177	2,6	8 249	3,8
Autres titres de créance								
Titres de créance privés ¹	112	25	–	–	137	–	552	6,2
Titres adossés à des actifs	19	52	532	1 947	2 550	1,8	2 311	3,9
Titres acquis en vertu de conventions de revente	6 062	–	–	–	6 062	0,2	17 665	0,5
Trésorerie donnée en garantie pour les titres empruntés	1 065	–	–	–	1 065	s.o.	993	s.o.
Total	9 396 \$	33 203 \$	20 920 \$	41 060 \$	104 579 \$	s.o.	122 645 \$	s.o.

1. Comprennent les placements directs constitués d'actions privilégiées classées en tant que titres de créance. Excluent les placements dans des fonds.
2. Selon la juste valeur.
3. Certains montants de l'exercice précédent ont été reclassés pour que leur présentation soit conforme à celle de l'exercice considéré.

11.3.2 Échéances des placements dans des instruments autres que des dérivés détenus par des filiales constituées en sociétés de portefeuille

Le tableau qui suit présente de l'information supplémentaire portant sur l'échéance des placements détenus par des filiales constituées en sociétés de portefeuille.

(en millions de dollars canadiens)	Échéances						Au 31 mars 2020 ³	
	Au 31 mars 2021					Rendement effectif moyen	Total ²	Rendement effectif moyen
	Moins de 1 an	De 1 an à 5 ans	De 6 à 10 ans	Plus de 10 ans	Total ²			
Obligations négociables								
Obligations de sociétés	– \$	862 \$	2 847 \$	86 \$	3 795 \$	4,8 %	2 534 \$	7,3 %
Autres titres de créance								
Titres de créance privés ¹	1 529	8 161	7 492	–	17 182	6,1	14 092	10,2
Titres adossés à des actifs	–	75	191	427	693	3,4	203	6,2
Total	1 529 \$	9 098 \$	10 530 \$	513 \$	21 670 \$	s.o.	16 829 \$	s.o.

1. Comprennent les placements directs constitués d'actions privilégiées classées en tant que titres de créance. Excluent les placements dans des fonds.
2. Selon la juste valeur.
3. Certains montants de l'exercice précédent ont été reclassés pour que leur présentation soit conforme à celle de l'exercice considéré.

11.3.3 Échéances des passifs liés aux placements dans des instruments autres que des dérivés détenus directement par Investissements RPC

(en millions de dollars canadiens)	Échéances									
	Au 31 mars 2021					Au 31 mars 2020				
	Moins de 1 an	De 1 an à 5 ans	De 6 à 10 ans	Plus de 10 ans	Total ³	Juste valeur	Taux d'intérêt moyen pondéré	Total ³	Juste valeur	Taux d'intérêt moyen pondéré
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	30 502 \$	– \$	– \$	– \$	30 502 \$	30 489 \$	0,1 %	52 261 \$	52 189 \$	1,0 %
Garantie en trésorerie reçue pour les titres prêtés	2 661	–	–	–	2 661	2 661	s.o.	158	158	s.o.
Titres vendus à découvert^{1, 2}	22 275	–	–	–	22 275	22 275	s.o.	20 776	20 776	s.o.
Passifs liés au financement par emprunt										
Montants à payer au titre du papier commercial	–	–	–	–	–	–	–	5 775	5 757	1,7
Titres d'emprunt à terme	5 374	13 530	11 914	4 805	35 623	36 449	0,8	31 152	32 638	0,7
Dette garantie à court terme	1 234	–	–	–	1 234	1 234	0,2	1 430	1 430	1,1
Total	62 046 \$	13 530 \$	11 914 \$	4 805 \$	92 295 \$	93 108 \$	s.o.	111 552 \$	112 948 \$	s.o.

1. Considérés comme 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 ne s'applique pas.
3. Selon les montants contractuels.

12. Rapprochement des passifs liés au financement par emprunt

Les tableaux qui suivent présentent un rapprochement des passifs liés au financement par emprunt découlant des activités de financement :

(en millions de dollars canadiens)	Pour l'exercice clos le 31 mars 2021				
	Au 1 ^{er} avril 2020	Produit	Remboursements	Variations de la juste valeur sans effet sur la trésorerie ¹	Au 31 mars 2021
Passifs liés au financement par emprunt	38 395 \$	12 839 \$	(11 034) \$	(3 751) \$	36 449 \$

(en millions de dollars canadiens)	Pour l'exercice clos le 31 mars 2020				
	Au 1 ^{er} avril 2019	Produit	Remboursements	Variations de la juste valeur sans effet sur la trésorerie ¹	Au 31 mars 2020
Passifs liés au financement par emprunt	30 861 \$	29 507 \$	(24 830) \$	2 857 \$	38 395 \$

1. Comprennent des profits de change de 3 211 millions de dollars (31 mars 2020 – pertes de 1 824 millions de dollars).

13. Instruments financiers – droits de compensation

MÉTHODE COMPTABLE

Les actifs et les passifs financiers sont compensés, et le solde net est comptabilisé dans les états financiers consolidés si, et seulement si, Investissements RPC 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.

Les tableaux suivants présentent l'incidence de la compensation de dérivés et de conventions de rachat et de vente assujettis à des conventions-cadres de compensation ou à des conventions analogues qui satisfont aux critères de compensation. Ils présentent également les montants assujettis à des conventions de compensation exécutoires qui ne sont pas admissibles à la compensation. Dans le cas de certains dérivés, les montants bruts assujettis à des conventions de compensation tiennent compte du règlement quotidien de la marge de variation, qui est portée en réduction de la juste valeur des dérivés. Par conséquent, ces dérivés ne sont pas assujettis à des conventions de compensation et ne sont pas inclus dans les tableaux ci-après.

Au 31 mars 2021						
(en millions de dollars canadiens)	Montants bruts assujettis aux conventions de compensation	Moins : montants compensés dans les états financiers consolidés	Montant net présenté dans l'annexe consolidée du portefeuille	Moins : montants assujettis aux conventions-cadres de compensation et conventions analogues, mais qui ne sont pas présentés sur une base nette		Exposition nette
				Assujettis aux conventions	Garanties sous forme de titres ou de trésorerie ²	
Titres acquis en vertu de conventions de vente	6 062 \$	– \$	6 062 \$	(3 800) \$	(2 262) \$	– \$
Trésorerie donnée en garantie pour les titres empruntés	1 065	–	1 065	–	(1 065)	–
Actifs liés aux dérivés ¹	3 636	–	3 636	(1 997)	(1 639)	–
Total des sommes à recevoir sur les placements	10 763 \$	– \$	10 763 \$	(5 797) \$	(4 966) \$	– \$
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(30 489) \$	– \$	(30 489) \$	3 800 \$	26 689 \$	– \$
Garantie en trésorerie reçue pour les titres prêtés	(2 661)	–	(2 661)	–	2 661	–
Passifs liés aux dérivés ¹	(3 004)	–	(3 004)	1 997	1 007	–
Total des sommes à payer sur les placements	(36 154) \$	– \$	(36 154) \$	5 797 \$	30 357 \$	– \$

Au 31 mars 2020 ³						
(en millions de dollars canadiens)	Montants bruts assujettis aux conventions de compensation	Moins : montants compensés dans les états financiers consolidés	Montant net présenté dans l'annexe consolidée du portefeuille	Moins : montants assujettis aux conventions-cadres de compensation et conventions analogues, mais qui ne sont pas présentés sur une base nette		Exposition nette
				Assujettis aux conventions	Garanties sous forme de titres ou de trésorerie ²	
Titres acquis en vertu de conventions de vente	17 665 \$	– \$	17 665 \$	(6 300) \$	(11 365) \$	– \$
Trésorerie donnée en garantie pour les titres empruntés	1 091	(98)	993	–	(993)	–
Actifs liés aux dérivés ¹	9 730	–	9 730	(6 470)	(3 260)	–
Total des sommes à recevoir sur les placements	28 486 \$	(98) \$	28 388 \$	(12 770) \$	(15 618) \$	– \$
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(52 189) \$	– \$	(52 189) \$	6 300 \$	45 889 \$	– \$
Garantie en trésorerie reçue pour les titres prêtés	(256)	98	(158)	–	158	–
Passifs liés aux dérivés ¹	(10 023)	–	(10 023)	6 470	2 643	(910)
Total des sommes à payer sur les placements	(62 468) \$	98 \$	(62 370) \$	12 770 \$	48 690 \$	(910) \$

1. Comprennent un montant de 121 millions de dollars (31 mars 2020 – néant) relatif aux bons de souscription au titre des actifs liés aux dérivés et de 2 millions de dollars (31 mars 2020 – néant) relatif aux passifs liés aux dérivés de taux d'intérêt négociés par les filiales constituées en sociétés de portefeuille.
2. Les garanties sous forme de titres ou de trésorerie ne tiennent pas compte du surdimensionnement. Se reporter à la note 16 pour obtenir le montant total des garanties.
3. Certains montants de l'exercice précédent ont fait l'objet d'une nouvelle présentation pour que celle-ci soit conforme à celle de l'exercice considéré.

14. Charges d'exploitation

14.1 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 d'Investissements RPC, ce qui englobe l'équipe de la haute direction et le conseil d'administration.

Le tableau ci-dessous présente la rémunération des principaux dirigeants d'Investissements RPC :

(en millions de dollars canadiens)	Pour les exercices clos les	
	31 mars 2021	31 mars 2020
Rémunération et avantages du personnel à court terme	25 \$	28 \$
Autres rémunération et avantages à long terme	28	17
Total	53 \$	45 \$

14.2 Charges d'exploitation

Voici en quoi consistent les charges d'exploitation :

(en millions de dollars canadiens)	Pour les exercices clos les	
	31 mars 2021	31 mars 2020
Charges de personnel	938 \$	837 \$
Services liés aux technologies de l'information et à la gestion de données	158	139
Services professionnels ¹	124	93
Amortissement des locaux et du matériel	60	50
Impôt au titre des activités à l'étranger	60	32
Droits de garde	35	35
Locaux et matériel	21	22
Frais de communication	14	15
Frais de déplacement et d'hébergement	2	27
Rémunération des administrateurs	2	2
Autres	3	2
Total	1 417 \$	1 254 \$

1. Comprennent la rémunération de l'auditeur de 9 millions de dollars (31 mars 2020 – 4 millions de dollars).

15. Transactions entre parties liées

Les parties liées d'Investissements RPC comprennent des filiales non consolidées, des coentreprises et des entreprises associées. Tous les placements dans des parties liées sont évalués à la juste valeur.

Les filiales non consolidées comprennent 226 filiales constituées en sociétés de portefeuille entièrement détenues (se reporter à la note 1.2) (31 mars 2020 – 224) gérées par Investissements RPC. Ces filiales constituées en sociétés de portefeuille détiennent des actions de sociétés ouvertes et fermées, des obligations, d'autres titres de créance, des fonds et des actifs réels. Ces 226 filiales ont été constituées de la façon suivante : 155 au Canada (31 mars 2020 – 155), 29 aux États-Unis (31 mars 2020 – 26), 20 en Australie (31 mars 2020 – 20), six à Hong Kong (31 mars 2020 – six), et 16 dans d'autres territoires (31 mars 2020 – 17). Investissements RPC fournit un soutien financier ou autre à ces filiales constituées en sociétés de portefeuille afin de financer leurs activités quotidiennes et activités de placement conformément à des ententes de prêt ou à des résolutions des actionnaires au besoin.

En outre, Investissements RPC détient des participations dans des filiales non consolidées qui constituent elles-mêmes des placements. Ces placements, dont certains sont entièrement détenus, sont contrôlés directement ou indirectement par Investissements RPC au moyen de droits de propriété. Investissements RPC détient, ou détient indirectement, des participations dans des entreprises associées et des coentreprises qui sont également des parties liées d'Investissements RPC.

Les transactions entre parties liées consistent principalement en des placements et des revenus de placement liés à des actions de sociétés ouvertes et fermées, à des obligations, à d'autres titres de créance, à des fonds et à des actifs réels. 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.

16. Garanties

Nous réalisons des opérations liées à des garanties afin de soutenir les activités de placement, selon les modalités habituelles des ententes de garantie. Ces ententes peuvent être négociées par Investissements RPC ou par ses filiales constituées en sociétés de portefeuille dans le cours normal de leurs activités.

16.1 Actifs détenus et donnés en garantie directement par Investissements RPC

La juste valeur nette des actifs détenus et donnés en garantie directement par Investissements RPC se détaille comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	Au 31 mars 2021	Au 31 mars 2020
Actifs de tiers détenus en garantie au titre des éléments suivants¹ :		
Conventions de revente	6 056 \$	17 606 \$
Opérations sur dérivés	2 049	3 709
Titres prêtés ^{2, 4}	3 292	613
Actifs détenus en propre et actifs de tiers donnés en garantie au titre des éléments suivants :		
Conventions de rachat	(30 457)	(52 072)
Titres empruntés ^{3, 4}	(25 027)	(23 265)
Dette garantie à court terme ⁵	(1 502)	(1 879)
Opérations sur dérivés	(3 545)	(3 855)
Emprunts ⁶	-	(3 607)
Total	(49 134) \$	(62 750) \$

1. Au 31 mars 2021, la juste valeur des actifs détenus en garantie pouvant être vendus ou de nouveau donnés en garantie s'élevait à 6 781 millions de dollars (31 mars 2020 – 18 025 millions de dollars). Au 31 mars 2021, la juste valeur des actifs détenus en garantie vendus ou de nouveau donnés en garantie s'élevait à 3 148 millions de dollars (31 mars 2020 – 11 145 millions de dollars).
2. Au 31 mars 2021, la juste valeur des titres prêtés s'élevait à 3 252 millions de dollars (31 mars 2020 – 675 millions de dollars).
3. La juste valeur des titres empruntés au 31 mars 2021 s'élevait à 20 670 millions de dollars (31 mars 2020 – 16 953 millions de dollars), dont une tranche de 20 091 millions de dollars (31 mars 2020 – 16 160 millions de dollars) avait été utilisée dans le cadre d'activités de vente à découvert.
4. La garantie en trésorerie à payer inscrite au bilan de 2 661 millions de dollars (31 mars 2020 – 158 millions de dollars) comprend la garantie à recevoir de néant et la garantie à payer de 2 661 millions de dollars admissible à la compensation (31 mars 2020 – 98 millions de dollars et 256 millions de dollars, respectivement).
5. Représente des titres donnés en garantie sur les emprunts à court terme en trésorerie auprès de courtiers de premier ordre.
6. Représentent des actifs de placement donnés en garantie par Investissements RPC au titre des passifs liés aux emprunts détenus par ses filiales constituées en sociétés de portefeuille.

16.2 Information supplémentaire sur les garanties liées aux filiales constituées en sociétés de portefeuille

La juste valeur nette des actifs détenus et donnés en garantie directement par les filiales constituées en sociétés de portefeuille se détaille comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	Au 31 mars 2021	Au 31 mars 2020
Actifs de tiers détenus en garantie au titre des éléments suivants¹ :		
Autres titres de créance	– \$	987 \$
Actifs détenus en propre et actifs de tiers donnés en garantie au titre des éléments suivants :		
Titres empruntés ^{2,3}	(4 752)	–
Opérations sur dérivés ³	(347)	–
Emprunt ⁴	(17 357)	(10 762)
Total	(22 456) \$	(9 775) \$

1. Au 31 mars 2021, la juste valeur des actifs détenus en garantie pouvant être vendus ou de nouveau donnés en garantie s'élevait à néant (31 mars 2020 – 987 millions de dollars). Au 31 mars 2021, la juste valeur des actifs détenus en garantie vendus ou de nouveau donnés en garantie s'élevait à néant (31 mars 2020 – néant).
2. La juste valeur des titres empruntés au 31 mars 2021 s'élevait à 2 976 millions de dollars (31 mars 2020 – néant), dont une tranche de 2 976 millions de dollars (31 mars 2020 – néant) avait été vendue pour les titres vendus à découvert.
3. La garantie en trésorerie remise aux courtiers de premier ordre peut être utilisée pour les titres empruntés et les dérivés négociés par les courtiers.
4. Le passif lié aux emprunts est inclus dans la juste valeur des filiales constituées en sociétés de portefeuille.

17. Engagements

Investissements RPC et ses filiales constituées en sociétés de portefeuille ont 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 2021, les engagements non appelés d'Investissements RPC et de ses filiales constituées en sociétés de portefeuille totalisaient 1 057 millions de dollars (31 mars 2020 – 1 940 millions de dollars) et 44 244 millions de dollars (31 mars 2020 – 53 453 millions de dollars), respectivement.

18. Cautionnements et indemnisations

18.1 Cautionnements

Dans le cadre de certaines opérations de placement, Investissements RPC et ses filiales constituées en sociétés de portefeuille se sont engagés auprès d'autres contreparties à garantir, au 31 mars 2021, un montant pouvant atteindre 505 millions de dollars (31 mars 2020 – 263 millions de dollars) et un montant de 6 128 millions de dollars (31 mars 2020 – 4 832 millions de dollars), respectivement, dans le cas où certaines entités émettrices ne respecteraient pas les modalités de l'emprunt et d'autres ententes connexes.

18.2 Indemnisations

Investissements RPC 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. Investissements RPC 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 Investissements RPC de faire une estimation raisonnable des paiements potentiels maximaux qu'il pourrait être tenu d'effectuer. Jusqu'à présent, Investissements RPC n'a pas reçu de demandes significatives ni effectué de paiements significatifs en matière d'indemnisation.

19. RPC de base et RPC supplémentaire

En un coup d'œil

En raison de modifications législatives apportées en décembre 2016, la loi sur le RPC définit maintenant le RPC en deux composantes distinctes :

1. Le RPC de base – la composante existante du RPC avant le 1^{er} janvier 2019.
2. Le RPC supplémentaire – la composante supplémentaire du RPC ayant pris effet le 1^{er} janvier 2019.

La note qui suit présente l'actif net, les placements nets et le bénéfice net du compte de base du RPC et du compte supplémentaire du RPC d'Investissements RPC.

19.1 Variations de l'actif net

Conformément aux articles 108.1 et 108.3 de la loi sur le RPC, à la *Loi sur l'Office d'investissement du RPC* et à un accord administratif entre Sa Majesté la Reine du chef du Canada et Investissements RPC, les sommes dont le RPC n'a pas besoin pour s'acquitter de ses obligations particulières sont transférées chaque semaine à Investissements RPC. Ces fonds proviennent des cotisations salariales et patronales au RPC.

Au besoin, Investissements RPC 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 touchant le RPC et ses deux composantes, soit le RPC de base et le RPC supplémentaire, ainsi que le bénéfice net accumulé depuis leur création s'établissent comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	Transferts cumulatifs nets du RPC			Bénéfice net accumulé			Total de l'actif net
	RPC de base	RPC supplémentaire	Total	RPC de base	RPC supplémentaire	Total	
Au 1^{er} avril 2019	143 935 \$	421 \$	144 356 \$	247 622 \$	2 \$	247 624 \$	391 980 \$
Total du bénéfice net pour l'exercice	–	–	–	12 084	13	12 097	12 097
Transferts du RPC	42 619	1 902	44 521	–	–	–	44 521
Transferts au RPC	(39 010)	–	(39 010)	–	–	–	(39 010)
Solde au 31 mars 2020	147 544 \$	2 323 \$	149 867 \$	259 706 \$	15 \$	259 721 \$	409 588 \$
Au 1^{er} avril 2020	147 544 \$	2 323 \$	149 867 \$	259 706 \$	15 \$	259 721 \$	409 588 \$
Total du bénéfice net pour l'exercice	–	–	–	83 536	408	83 944	83 944
Transferts du RPC	40 537	3 534	44 071	–	–	–	44 071
Transferts au RPC	(40 416)	–	(40 416)	–	–	–	(40 416)
Solde au 31 mars 2021	147 665 \$	5 857 \$	153 522 \$	343 242 \$	423 \$	343 665 \$	497 187 \$

19.2 Actif net du RPC de base et du RPC supplémentaire

L'actif net du compte de base du RPC et du compte supplémentaire du RPC d'Investissements RPC s'établit comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	Au 31 mars 2021		
	RPC de base	RPC supplémentaire	Total
Trésorerie et équivalents de trésorerie détenus à des fins de placement	13 650 \$	94 \$	13 744 \$
Placements nets autres que la trésorerie et les équivalents de trésorerie	477 344	6 178	483 522
Placements nets	490 994	6 272	497 266
Locaux et matériel	448	11	459
Autres actifs ¹	307	4	311
Créditeurs et charges à payer	(842)	(7)	(849)
Actif net	490 907 \$	6 280 \$	497 187 \$

(en millions de dollars canadiens)	Au 31 mars 2020 ²		
	RPC de base	RPC supplémentaire	Total
Trésorerie et équivalents de trésorerie détenus à des fins de placement	22 845 \$	84 \$	22 929 \$
Placements nets autres que la trésorerie et les équivalents de trésorerie	384 472	2 243	386 715
Placements nets	407 317	2 327	409 644
Locaux et matériel	461	13	474
Autres actifs ¹	261	1	262
Créditeurs et charges à payer	(789)	(3)	(792)
Actif net	407 250 \$	2 338 \$	409 588 \$

1. Comprennent la trésorerie détenue à des fins d'exploitation.

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

19.3 Annexe du portefeuille pour le RPC de base et le RPC supplémentaire

Les tableaux ci-dessous présentent des renseignements sur les placements et les passifs liés aux placements pour le compte de base du RPC et le compte supplémentaire du RPC d'Investissements RPC :

(en millions de dollars canadiens)	Au 31 mars 2021		
	RPC de base	RPC supplémentaire	Total ¹
Actions			
Actions de sociétés ouvertes	173 682 \$	1 401 \$	175 083 \$
Actions de sociétés fermées	138 328	1 116	139 444
Total des actions	312 010	2 517	314 527
Placements à revenu fixe			
Obligations	95 474	3 086	98 560
Autres titres de créance	28 649	230	28 879
Trésorerie et équivalents de trésorerie	14 432	100	14 532
Titres du marché monétaire	142	1	143
Total des placements à revenu fixe	138 697	3 417	142 114
Stratégies de rendement absolu	28 776	232	29 008
Actifs réels			
Infrastructures	39 634	320	39 954
Biens immobiliers	37 774	304	38 078
Électricité et énergies renouvelables	9 550	77	9 627
Énergie et ressources	9 442	76	9 518
Total des actifs réels	96 400	777	97 177
Sommes à recevoir sur les placements			
Titres acquis en vertu de conventions de revente et trésorerie donnée en garantie pour les titres empruntés	7 070	57	7 127
Actifs liés aux dérivés	3 607	29	3 636
Autres	2 729	35	2 764
Total des sommes à recevoir sur les placements	13 406	121	13 527
Total des placements	589 289 \$	7 064 \$	596 353 \$
Passifs liés aux placements			
Passifs liés au financement par emprunt	(36 157)	(292)	(36 449)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat et garantie en trésorerie reçue pour les titres prêtés	(32 885)	(265)	(33 150)
Titres vendus à découvert	(22 097)	(178)	(22 275)
Passifs liés aux dérivés	(2 980)	(24)	(3 004)
Dette garantie à court terme	(1 224)	(10)	(1 234)
Autres	(2 036)	(16)	(2 052)
Total des passifs liés aux placements	(97 379)	(785)	(98 164)
Montants à recevoir au titre des opérations en cours	3 052	25	3 077
Montants à payer au titre des opérations en cours	(3 968)	(32)	(4 000)
Placements nets	490 994 \$	6 272 \$	497 266 \$

(en millions de dollars canadiens)	Au 31 mars 2020		
	RPC de base	RPC supplémentaire	Total ^{1,2}
Actions			
Actions de sociétés ouvertes	117 847 \$	394 \$	118 241 \$
Actions de sociétés fermées	105 030	351	105 381
Total des actions	222 877	745	223 622
Placements à revenu fixe			
Obligations	102 363	1 295	103 658
Autres titres de créance	27 123	91	27 214
Trésorerie et équivalents de trésorerie	23 469	86	23 555
Titres du marché monétaire	1 349	4	1 353
Total des placements à revenu fixe	154 304	1 476	155 780
Stratégies de rendement absolu	27 829	93	27 922
Actifs réels			
Infrastructures	34 563	116	34 679
Biens immobiliers	43 572	146	43 718
Électricité et énergies renouvelables	8 682	29	8 711
Énergie et ressources	7 257	24	7 281
Total des actifs réels	94 074	315	94 389
Sommes à recevoir sur les placements			
Titres acquis en vertu de conventions de revente et trésorerie donnée en garantie pour les titres empruntés	18 595	63	18 658
Actifs liés aux dérivés	9 698	32	9 730
Autres	6 186	26	6 212
Total des sommes à recevoir sur les placements	34 479	121	34 600
Total des placements	533 563 \$	2 750 \$	536 313 \$
Passifs liés aux placements			
Passifs liés au financement par emprunt	(38 267)	(128)	(38 395)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat et garantie en trésorerie reçue pour les titres prêtés	(52 173)	(174)	(52 347)
Titres vendus à découvert	(20 707)	(69)	(20 776)
Passifs liés aux dérivés	(9 989)	(34)	(10 023)
Dette garantie à court terme	(1 425)	(5)	(1 430)
Autres	(4 090)	(14)	(4 104)
Total des passifs liés aux placements	(126 651)	(424)	(127 075)
Montants à recevoir au titre des opérations en cours	7 002	23	7 025
Montants à payer au titre des opérations en cours	(6 597)	(22)	(6 619)
Placements nets	407 317 \$	2 327 \$	409 644 \$

1. Présenté selon la méthode utilisée pour l'annexe consolidée du portefeuille, laquelle diffère de la méthode utilisée pour le bilan consolidé. Veuillez vous reporter à l'annexe consolidée du portefeuille pour plus de détails.

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

19.4 Bénéfice net du RPC de base et du RPC supplémentaire

Les tableaux suivants présentent des renseignements sur le bénéfice net du compte de base du RPC et du compte supplémentaire du RPC d'Investissements RPC :

(en millions de dollars canadiens)	Pour l'exercice clos le 31 mars 2021		
	RPC de base	RPC supplémentaire	Total
Revenu de placement	87 116 \$	431 \$	87 547 \$
Charges liées aux placements	(2 174)	(12)	(2 186)
Revenu de placement net	84 942	419	85 361
Charges d'exploitation	(1 406)	(11)	(1 417)
Bénéfice net	83 536 \$	408 \$	83 944 \$

(en millions de dollars canadiens)	Pour l'exercice clos le 31 mars 2020		
	RPC de base	RPC supplémentaire	Total
Revenu de placement	15 699 \$	22 \$	15 721 \$
Charges liées aux placements	(2 365)	(5)	(2 370)
Revenu de placement net	13 334	17	13 351
Charges d'exploitation	(1 250)	(4)	(1 254)
Bénéfice net	12 084 \$	13 \$	12 097 \$

Revue des 10 derniers exercices¹

	Pour les exercices clos les 31 mars									
(en milliards de dollars)	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012
Évolution de l'actif net										
Revenu de placement net	85,3	13,4	33,2	37,8	34,4	10,0	41,4	30,7	16,7	9,9
Charges d'exploitation	(1,4)	(1,3)	(1,2)	(1,1)	(0,9)	(0,9)	(0,8)	(0,6)	(0,5)	(0,4)
Cotisations nettes	3,7	5,5	3,9	2,7	4,3	5,2	4,9	5,7	5,5	3,9
Augmentation de l'actif net	87,6	17,6	35,9	39,4	37,8	14,3	45,5	35,8	21,7	13,4
Actif net	497,2	409,6	392,0	356,1	316,7	278,9	264,6	219,1	183,3	161,6
(en milliards de dollars)	2021	2020 ²	2019 ²	2018 ²	2017 ²	2016 ²	2015 ²	2014 ²	2013 ²	2012 ²
Actions										
Actions canadiennes	10,7	8,2	8,9	9,7	11,7	13,5	19,5	18,6	15,3	14,2
Actions étrangères	198,1	156,9	162,7	165,1	140,0	112,6	98,0	75,6	64,0	56,7
Actions sur les marchés émergents	69,1	51,5	51,5	36,0	23,7	17,6	15,5	12,6	12,4	10,6
Placements à revenu fixe										
Obligations non négociables	20,8	21,1	22,2	23,6	24,0	24,4	25,8	23,4	24,4	23,6
Obligations négociables	75,4	76,6	63,9	53,2	49,1	32,5	34,4	31,0	28,5	21,2
Trésorerie et stratégies de rendement absolu	(12,2)	(14,7)	(16,2)	(13,6)	(2,4)	16,8	18,8	17,4	8,7	2,5
Émission externe de titres d'emprunt	(36,4)	(38,4)	(30,9)	(24,1)	(19,9)	(15,6)	(9,9)	(9,7)	(9,5)	(2,4)
Placements en instruments de crédit	67,4	50,8	35,8	22,6	17,6	17,0	17,2	11,4	8,6	8,8
Actifs réels										
Biens immobiliers	43,0	46,5	47,5	46,1	40,1	36,7	30,3	25,5	19,9	17,1
Infrastructures	41,2	35,1	33,3	28,6	24,3	21,3	15,2	13,3	11,2	9,5
Énergie et ressources	10,0	7,3	8,2	6,1	4,3	1,4	-	-	-	-
Électricité et énergies renouvelables	10,2	8,7	5,1	3,0	4,4	0,9	-	-	-	-
Placements nets³	497,3	409,6	392,0	356,3	316,9	279,1	264,8	219,1	183,5	161,8
Rendement net (%)										
RPC de base	20,5 %	3,1 %	8,9 %	11,5 %	11,8 %	3,4 %	18,2 %	16,0 %	9,7 %	6,2 %
RPC supplémentaire	11,6 %	4,2 %	5,0 %	-	-	-	-	-	-	-
Rendement de l'ensemble de la caisse	20,4 %	3,1 %	8,9 %	11,5 %	11,8 %	3,4 %	18,2 %	16,0 %	9,7 %	6,2 %

1. Ce tableau sur les placements nets cadre avec la composition de l'actif présentée dans le tableau à la page 59 du rapport de gestion.
2. La présentation des données historiques pour les exercices 2016 à 2020 est conforme à celle de l'exercice considéré. Les données des exercices 2012 à 2015 n'ont pas été retraitées en fonction de la présentation de l'exercice considéré.
3. Comprendent un montant de 491,0 milliards de dollars au titre du RPC de base et un montant de 6,3 milliards de dollars au titre du RPC supplémentaire.

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

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
London 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

San Francisco

38 Bluxome Street, 1st Floor
San Francisco, CA 94107
États-Unis
Tél. : +1 415 276 2835
Télec. : +1 628 444 7305

São Paulo

Av. Brigadeiro Faria Lima
4300 – 14° 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

