

Nos gens | Notre mandat | Notre rendement



L'OFFICE  
D'INVESTISSEMENT  
DU RPC

# Profil de l'Office

L'Office d'investissement du régime de pensions du Canada (l'Office) est un organisme de gestion de placements professionnel ayant l'important mandat d'aider à établir les bases qui permettront aux Canadiens de s'assurer une sécurité financière pour la retraite. Nous investissons les actifs du Régime de pensions du Canada (le RPC) qui ne sont pas actuellement nécessaires au versement des prestations de retraite, d'invalidité et de survivant.

L'Office a son siège social à Toronto et compte des bureaux à Hong Kong, à Londres, au Luxembourg, à New York et à São Paulo. Nous investissons dans des actions de sociétés ouvertes et fermées, dans des obligations, dans des titres de créance privés, ainsi que dans des biens du secteur de l'immobilier, des infrastructures, de l'agriculture et d'autres secteurs de placement. Notre actif total s'élève actuellement à 264,6 milliards de dollars. De ce montant, une tranche de 201,0 milliards de dollars, ou 75,9 pour cent, est investie à l'échelle internationale, et la tranche restante de 63,8 milliards de dollars, ou 24,1 pour cent, du portefeuille est investie au Canada. Nos placements à l'étranger ne cessent d'augmenter au fur et à mesure que nous diversifions les risques et que nous profitons des occasions de croissance offertes sur les marchés mondiaux.

Créé par une loi du Parlement en 1997, l'Office est responsable devant le Parlement et les ministres des Finances fédéral et provinciaux, qui sont les gérants du RPC. Toutefois, la gouvernance de l'Office est distincte de celle du RPC, et l'Office exerce ses activités sans lien de dépendance avec les gouvernements en ayant pour unique objectif de maximiser les rendements tout en évitant les risques de perte indus. Les fonds que nous plaçons appartiennent aux 18 millions de cotisants et bénéficiaires du RPC, et nous avons le devoir de respecter des normes élevées en matière de gestion des placements, de transparence et de reddition de comptes.

La caisse du RPC figure parmi les 10 plus grandes caisses de retraite au monde. L'Office assure la gestion de la caisse en mettant en œuvre divers programmes de placement qui favorisent la viabilité à long terme du RPC. D'après le plus récent rapport triennal de l'actuaire en chef du Canada, daté du 31 décembre 2012, le RPC sera viable pendant la période de prévision de 75 ans visée dans ce rapport, et le montant des cotisations à la caisse devrait excéder celui des prestations à verser jusqu'en 2023. Le rapport prévoyait également que la caisse du RPC continuera de croître pour atteindre environ 300 milliards de dollars d'ici 2020 et plus de 500 milliards de dollars d'ici 2030.

La taille et l'engagement à long terme de l'Office en font un partenaire d'affaires recherché tout en lui permettant de participer à quelques-unes des plus grandes opérations de placement à l'échelle mondiale. Notre taille nous permet également d'avoir l'efficacité et les capacités nécessaires en matière de placement pour nous doter des outils, des systèmes et des techniques d'analyse nécessaires au soutien de notre plateforme de placement mondiale.

La certitude des rentrées de fonds provenant des cotisations nous permet d'agir comme des investisseurs flexibles et patients capables de tirer parti des occasions en période de volatilité des marchés alors que d'autres investisseurs doivent faire face à des pressions sur les liquidités. Notre stratégie de placement assure une diversification idéale des catégories d'actifs, des emplacements géographiques et d'autres facteurs grâce à des fourchettes cibles définies de répartition, et notre approche du portefeuille global distinctive nous permet de maintenir le degré cible d'exposition aux risques dans l'ensemble du portefeuille en fonction des ajouts, des cessions ou des variations de valeur de chaque placement. Enfin, notre horizon de placement exceptionnellement long représente un atout concurrentiel de plus en plus important. Nous pouvons évaluer et chercher des occasions de diverses manières tout en maintenant le cap, alors que bon nombre d'investisseurs seraient incapables. Par ailleurs, la perspective à long terme de l'Office lui procure des capitaux patients disponibles pour des engagements directs susceptibles de créer de la valeur pour la caisse pendant de nombreuses années.

Mis ensemble, la clarté de notre mandat, notre indépendance, notre taille, la certitude à l'égard de nos actifs, notre stratégie de placement et notre horizon à long terme nous permettent de nous démarquer de la plupart des autres fonds. Grâce à ces avantages, l'Office s'est bâti une réputation internationale et est en mesure d'attirer, de motiver et de maintenir en poste des professionnels de premier ordre au sein de son équipe.

Pour de plus amples renseignements, veuillez visiter notre site Web à l'adresse [www.cppib.com/fr](http://www.cppib.com/fr).

## TABLE DES MATIÈRES

|  |    |   |    |  |     |
|--|----|---|----|--|-----|
| Principales données financières              | 1  | Notre mission et notre stratégie de placement                   | 20 | États financiers et notes annexes                    | 90  |
| Rapport de la présidente du conseil          | 2  | Rapport de gestion  | 48 | Pratiques de gouvernance du conseil d'administration | 128 |
| Message du président                         | 5  | Rapport du comité des ressources humaines et de la rémunération | 71 | Revue des dix derniers exercices                     | 135 |
| Équipe de la haute direction                 | 18 | Analyse de la rémunération                                      | 75 |  |     |
| Principaux faits saillants de l'exploitation | 19 |   |    |  |     |

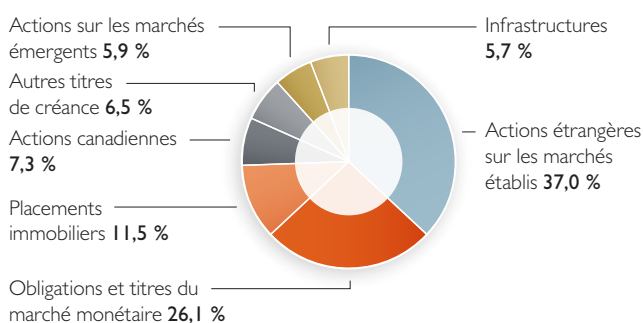
# Principales données financières de l'exercice 2015

## NOTRE IMPORTANT MANDAT

consiste à aider à établir les bases qui permettront aux Canadiens de s'assurer une sécurité financière pour la retraite.

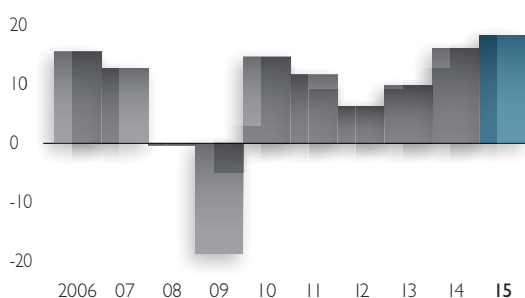
## COMPOSITION DE L'ACTIF

AU 31 MARS 2015



## TAUX DE RENDEMENT (NOMINAL NET)

POUR L'EXERCICE CLOS LE 31 MARS (%)



**264,6** milliards \$

Caisse du RPC  
au 31 mars 2015

**40,6** milliards \$

Revenu de placement net  
après déduction de tous les  
coûts de l'Office

**129,5** milliards \$

Revenu de placement  
cumulatif net pour la période  
de 10 exercices

**18,3 %**

Taux de rendement  
(nominal net) pour  
l'exercice 2015

**12,3 %**

Taux de rendement  
(nominal net) annualisé  
sur cinq exercices

**8,0 %**

Taux de rendement  
(nominal net) annualisé  
sur 10 exercices

**107,5** milliards \$

Placements dans des  
actifs privés

**52,9** milliards \$

Actif sous gestion implicite des programmes  
de gestion active sur les marchés publics

# Rapport de la présidente du conseil



*Heather Munroe-Blum, présidente du conseil*

Je suis ravie de vous fournir, à vous, les cotisants et bénéficiaires du Régime de pensions du Canada, mon rapport annuel sur les activités de l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada (l'Office) pour l'exercice 2015.

En octobre 2014, j'ai eu l'honneur de succéder aux deux premiers présidents du conseil d'administration de l'Office, et j'assume avec grand plaisir cette responsabilité. En tant que membre du conseil depuis 2010, je suis très fière de jouer un rôle au sein de cet organisme, qui s'efforce de représenter les intérêts des 18 millions de cotisants et de bénéficiaires du Régime de pensions du Canada. L'Office a très à cœur les intérêts du public et est doté d'un modèle de gouvernance qui est considéré comme une référence par des organismes d'investissement partout dans le monde.

L'exercice 2015 a encore une fois été marqué par l'évolution et la croissance de l'Office et de son conseil d'administration. Nous avons reconnu avec beaucoup d'égards la contribution de Robert Astley, qui a été longtemps membre et président du conseil, et avons accueilli une nouvelle administratrice, Tahira Hassan. Même si la composition du conseil évolue, nous poursuivons ensemble la gérance active de la stratégie mondiale et de la vision à long terme de l'Office et nous félicitons l'équipe de la haute direction pour les progrès importants réalisés par notre organisme cette année.

Le rendement net de 18,3 pour cent de l'actif de la caisse du RPC a été excellent et a engendré un revenu de placement de 40,6 milliards de dollars, après déduction des charges, durant l'exercice 2015. Mais surtout, la situation financière du RPC demeure solide, et le taux de rendement réel de 6,2 pour cent sur 10 exercices de l'Office, après déduction des charges, est toujours bien supérieur au taux réel hypothétique de quatre pour cent dont tient compte l'actuaire en chef du Canada dans son évaluation de la viabilité de la caisse. D'une valeur de 264,6 milliards de dollars, la caisse du RPC est aujourd'hui l'une des 10 caisses de retraite les plus importantes du monde, et elle continue de croître.

Par ailleurs, l'exercice 2015 s'est révélé encore une fois très actif pour le conseil d'administration, qui a mis l'accent sur trois grands thèmes :

1. Gérance de la stratégie de placement à long terme de l'Office;
2. Alignement des responsabilités en matière de gouvernance du conseil sur le cadre de placement évolutif de l'Office;
3. Renforcement durable du conseil et de ses pratiques de gouvernance, et transition réussie entre le président sortant et la nouvelle présidente.

Avant de vous fournir des renseignements sur chacun de ces thèmes, j'aimerais remercier tous les employés de l'Office pour les efforts extraordinaires qu'ils ont déployés durant l'exercice 2015. Le mandat entièrement axé sur les intérêts du public de l'Office oriente le comportement des administrateurs, de l'équipe de direction et des employés – ce mandat fait partie intégrante de la culture unique de l'Office. À titre de présidente du conseil, j'ai maintenant l'occasion de prendre contact avec de nouveaux employés dans le cadre des séances tenues par le conseiller en déontologie. Mes collègues administrateurs et moi-même sommes encouragés par la capacité de l'Office d'attirer des dirigeants et employés talentueux qui, chaque jour, personnifient ses grandes valeurs d'intégrité, de partenariat et de rendement élevé. Ce sont là des valeurs que vous êtes en droit d'exiger des gestionnaires de vos actifs de retraite.

Maintenant, permettez-moi de revenir aux principales priorités auxquelles le conseil a accordé son attention durant le dernier exercice.

## **I. Gérance de la stratégie de placement à long terme de l'office**

La supervision de l'élaboration par l'équipe de la haute direction de la stratégie d'affaires pluriannuelle de l'Office a constitué la principale activité des membres du conseil durant l'exercice précédent. Le but de cet exercice consistait à examiner la façon dont l'Office peut mieux se positionner aujourd'hui pour réaliser un taux de rendement maximal sur un horizon exceptionnellement long tout en prenant des risques d'un niveau approprié. L'un des principaux résultats de ces travaux est l'évolution proposée du cadre de placement de l'Office, que le conseil a entièrement approuvée, persuadé qu'il servira les intérêts des bénéficiaires actuels et futurs du RPC.

Le cadre de placement amélioré vise à tirer pleinement parti des caractéristiques uniques de la caisse du RPC – son horizon exceptionnellement long, la certitude à l'égard de ses actifs et sa taille – qui constituent toutes des avantages structurels et comparatifs particuliers de l'Office. Comme vous trouverez tous les renseignements voulus sur ce cadre de placement plus loin dans le présent rapport annuel (se reporter à la page 31), j'aimerais simplement souligner l'élément qui, à mon avis, est le plus pertinent pour les cotisants et les bénéficiaires du RPC : une plus grande priorité accordée par l'Office au rendement global de la caisse.

Bien entendu, cette évolution du cadre de placement s'effectue conformément au mandat de l'Office qui consiste à optimiser les rendements « tout en évitant des risques de perte indus ». En effet, une partie du rôle du conseil est d'établir les limites à l'égard des risques que peut prendre l'Office, tout en étant toujours attentif à l'horizon de placement à très long terme de l'organisme. Le conseil croit que, en raison de ses avantages comparatifs, l'Office peut et doit

viser des rendements plus élevés en augmentant prudemment l'exposition de la caisse aux titres de capitaux propres par rapport aux placements en titres à revenu fixe. Cela n'implique pas nécessairement une augmentation du portefeuille d'actions réel de la caisse du RPC; je parle ici de titres de capitaux propres au sens large, c'est-à-dire de placements qui s'apparentent aux placements dans des actions et qui peuvent comprendre une participation dans des actions de sociétés fermées, des projets immobiliers et des projets d'infrastructures. Le conseil est tout à fait d'accord avec cette approche, qui est fondée sur les pratiques exemplaires d'autres investisseurs institutionnels ailleurs dans le monde, y compris ceux qui ne bénéficient pas des avantages structurels de l'Office.

La performance à long terme sera toujours l'indicateur de réussite le plus important de l'investisseur à long terme par excellence qu'est l'Office. Le conseil a l'obligation de s'assurer que la direction bâtit un organisme et une stratégie viables et qu'elle dispose de plans de mise en œuvre visant à produire de tels résultats au cours des prochaines décennies. Notre horizon de placement exceptionnellement long présente un défi unique tant aux administrateurs qu'à l'équipe de la haute direction puisqu'il nous oblige à prendre aujourd'hui des décisions dont les résultats se feront attendre pendant de nombreuses années.

Le meilleur exemple de ce type de décision est l'investissement continu que fait l'Office, avec le soutien sans faille du conseil d'administration, dans le perfectionnement de son personnel, son réseau de bureaux situés partout dans le monde et les systèmes dont il a besoin en tant qu'organisme de placement d'avant-garde exerçant ses activités à l'échelle mondiale. Même si nos investissements dans les ressources ont augmenté et continueront d'augmenter au cours des prochaines années, le conseil surveille attentivement les coûts à mesure que croît l'organisme. Nous aurons toujours pour consigne de viser des rendements de placement nets améliorés à long terme tout en portant une attention particulière à la limitation des coûts.

## 2. Alignement des responsabilités du conseil en matière de gouvernance

Du point de vue du conseil, une partie essentielle du cadre de placement évolué est la mise en place de mécanismes de surveillance adéquats qui permettent de veiller à ce que le conseil et l'équipe de la haute direction assument des responsabilités alignées les unes sur les autres et qu'ils soutiennent le rendement global de la caisse.

Pour réaliser cet objectif, nous avons amélioré la façon dont le conseil d'administration collabore avec la direction dans un certain nombre de secteurs, notamment en ce qui concerne la surveillance des éléments suivants :

- > la composition du portefeuille de référence et du nouveau portefeuille stratégique à long terme, qui seront tous deux examinés au moins tous les trois ans;
- > la composition des fourchettes du portefeuille cible de l'exercice considéré;
- > les limites relatives aux risques associés à l'ensemble de la caisse; plus particulièrement, ces limites doivent cadrer avec notre mandat et refléter la fourchette des niveaux de risque absolu à l'intérieur de laquelle le portefeuille de placement sera exploité;
- > les changements à court terme apportés délibérément au portefeuille pour permettre à la direction de saisir de façon

stratégique des occasions sur le marché ou de réduire l'exposition aux risques. (Bien que l'Office tienne compte des tendances économiques mondiales et des tendances du marché sur un horizon de cinq à 10 ans, nous devons néanmoins être prêts à modifier le portefeuille à court terme, quoiqu'avec prudence, compte tenu des incertitudes inhérentes au marché);

- > la planification d'affaires et la budgétisation des risques annuelles;
- > l'alignement du cadre de rémunération sur le cadre de placement évolué et le maintien de la rémunération au rendement comme principale caractéristique permanente de la rémunération globale;
- > le suivi des risques et les rapports sur les risques.

J'aimerais maintenant m'attarder sur la responsabilité du conseil relative à la gestion des risques puisqu'il s'agit d'un élément clé de nos activités de surveillance. À cette fin, nous avons, en collaboration avec la direction, procédé à un examen approfondi de notre appétence au risque et de notre façon de surveiller les risques associés à nos placements stratégiques, à notre réputation, à la réglementation et à l'exploitation. Après cet examen, le conseil a approuvé de nouveaux énoncés d'appétence au risque ainsi que le cadre de surveillance de ces risques.

En outre, le conseil poursuit ses activités régulières de surveillance et de gestion des risques relatifs aux placements, à l'information financière, aux ressources humaines et à la gouvernance. Il examine et approuve les opérations importantes et la nomination de nouveaux gestionnaires de placement externes – cette année, nous avons approuvé 20 opérations d'une valeur totale approximative de 19 milliards de dollars et sept nouveaux placements dans des fonds. Ce nombre comprend les opérations qui n'ont pas encore été menées à bonne fin et celles qui ont été approuvées par le conseil, mais qui n'ont pas été réalisées parce que l'Office n'a pas été le soumissionnaire retenu.

Cependant, la surveillance des risques ne s'arrête pas là. Le contrôle diligent ne doit jamais cesser. À mesure que croît la caisse, le nombre d'actifs dans le portefeuille augmente, ce qui entraîne toutes sortes d'aspects à prendre en considération. C'est là que les recommandations du conseil contribuent à améliorer le rôle grandissant de l'Office dans la gestion de l'actif à la suite d'un placement initial. Nous continuons de collaborer avec la direction pour surveiller et évaluer les questions que soulève notre portefeuille d'actifs à mesure que nous poursuivons l'expansion de nos placements à l'échelle mondiale.

Nous croyons que le nouveau cadre de placement, qui harmonise les responsabilités du conseil avec celles de la direction pour le bénéfice de l'ensemble du portefeuille de placement, favorisera les conceptions de portefeuille et les stratégies de placement qui cadrent le mieux avec les objectifs globaux relatifs à la caisse tout en servant les intérêts des bénéficiaires actuels et futurs du RPC. C'est cela qui permettra de continuer de verser des prestations de retraite pendant les décennies à venir.

### 3. Renforcement durable du conseil et de ses pratiques de gouvernance, et transition réussie entre le président sortant et la nouvelle présidente

Comme l'Office est un organisme entièrement voué aux intérêts du public, la bonne gouvernance est essentielle à sa capacité d'exercer ses activités et de réussir. Notre indépendance envers le gouvernement nous procure le pouvoir d'agir uniquement dans l'intérêt des cotisants et bénéficiaires du RPC. Le modèle de gouvernance de l'Office continue d'être considéré comme un modèle de premier plan à l'échelle internationale. À titre de présidente du conseil, je me sens investie, à l'instar de tous les administrateurs, de la responsabilité de préserver cette réputation.

Je crois que, pour respecter en tous points ces normes élevées de gouvernance, nous devons veiller à ce que le conseil soit et demeure un « comité de travail ». Nous nous mettons constamment au défi, en tant qu'administrateurs représentant vos intérêts, de faire évoluer nos pratiques de gouvernance exemplaires et de continuer à maintenir nos compétences. Nous consacrons le temps qu'il faut au maintien des connaissances actuelles sur les faits nouveaux sur le marché qui sont pertinents pour la stratégie à long terme de l'Office. Tous ces facteurs combinés nous permettent d'être prudents à l'égard des risques, de remettre en question les décisions de la direction s'il y a lieu et de soutenir l'organisme de façon productive afin de veiller à que la meilleure stratégie à long terme soit en place.

En pratique, nous accomplissons tout cela au moyen d'une foule d'activités. Permettez-moi de souligner quelques-unes des activités que nous avons menées durant le dernier exercice.

Premièrement, en octobre 2014, nous avons tenu une séance du conseil en Chine, un marché dans lequel l'Office a investi 9,8 milliards de dollars, ce qui représente 3,7 pour cent de la caisse globale. Les placements en Chine et en Asie de l'Office connaîtront vraisemblablement une croissance puisque cette région continuera sans nul doute de jouer un rôle déterminant dans l'économie mondiale durant les décennies à venir. Pour nous assurer que le conseil continue d'être prudent à l'égard des risques et comprend la complexité de ce marché crucial, nous avons rencontré environ 150 organismes de placement, gouvernements, partenaires, experts et grandes sociétés de gestion d'actifs. Ces rencontres nous ont permis d'améliorer notre connaissance du contexte de placement local ainsi que des occasions et des défis propres à cette région, et de collaborer avec notre équipe de premier ordre en Asie. Ainsi, nous avons pu entreprendre, avec l'équipe de la haute direction, un examen stratégique approfondi de la stratégie en Asie de l'Office.

En plus de cette visite en Chine, nous avons tenu un certain nombre de séances de formation tout au long de l'exercice, notamment des séminaires auxquels ont participé des experts externes et qui ont porté sur des sujets comme l'éthique professionnelle et la reddition de comptes des entreprises, la cybersécurité des organisations ainsi que la conjoncture et les perspectives économiques internationales.

Un autre événement important pour le conseil est survenu le 9 octobre 2014, lorsque le Cabinet fédéral a officiellement rendu exécutoire la modification de la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada* qui permet à au plus trois membres de notre conseil de ne pas être des résidents du Canada. Au fil du temps, ce changement permettra à l'Office de renforcer le conseil en nommant des personnes qui possèdent des connaissances locales et à jour sur les marchés mondiaux clés dans lesquels il investit.

Enfin, nous avons apporté des changements à la composition du conseil, qui comprennent les modifications apportées à la présidence des comités du conseil et ma nomination à titre de présidente du conseil d'administration. Le 1<sup>er</sup> janvier 2015, Karen Sheriff est devenue présidente du comité des ressources humaines et de la rémunération, Ian Bourne a été nommé président du comité de la gouvernance, et Jo Mark Zurel, président du comité de vérification. Nous témoignons toute notre gratitude envers les présidents sortants de ces comités : Pierre Choquette, Nancy Hopkins et Ian Bourne. La rotation des présidents de comité fournit aux membres du conseil des points de vue plus diversifiés sur chacun de ces importants comités. Comme je l'ai déjà mentionné, j'ai commencé à occuper le poste de présidente du conseil en octobre 2014, et ma transition vers mes nouvelles fonctions s'est effectuée avec le soutien indéfectible du président sortant, Robert Astley, et de l'ensemble des administrateurs.

### En conclusion

À la fin de l'exercice 2015, le conseil d'administration continue d'être convaincu que, sous l'excellente direction de Mark Wiseman et de son équipe de la haute direction, l'Office continuera de remplir son mandat de façon la plus intégrée et compétente possible. Je suis impatient de collaborer, durant le prochain exercice, avec l'équipe talentueuse et dévouée d'employés, de gestionnaires et d'administrateurs de l'Office qui assument la lourde responsabilité d'agir dans l'intérêt des 18 millions de cotisants et de bénéficiaires du RPC qui leur ont confié le mandat d'investir leur argent durement gagné à long terme.

Au nom de ces cotisants et bénéficiaires, j'aimerais pour finir remercier encore une fois le président du conseil sortant Robert Astley pour ses excellentes contributions. L'Office a subi d'importantes transformations durant les six années de présidence de M. Astley, et les cotisants et bénéficiaires du RPC peuvent lui être reconnaissants de son leadership et du rôle essentiel qu'il a joué pour faire de l'Office une institution respectée partout dans le monde.

*La présidente du conseil,*



*Heather Munroe-Blum*

# Message du président



Mark D. Wiseman, président et chef de la direction

## Chers cotisants et bénéficiaires du Régime de pensions du Canada,

Même si l'économie de la planète est de plus en plus « mondiale », elle se compare maintenant à une autoroute à plusieurs voies, des pays comme la Chine et l'Inde occupant la voie de gauche (ou la voie rapide), et des pays développés comme le Japon et certains États de l'Ouest étant bloqués dans celle de droite. Cette observation est étayée par les chiffres. Par exemple, l'économie de la Chine a crû environ trois fois plus vite que celle du Canada l'année dernière. Par conséquent, le dicton populaire selon lequel « il ne faut pas mettre tous ses œufs dans le même panier » n'a jamais été aussi pertinent, tant pour les investisseurs que pour l'Office, qui gère près de 265 milliards de dollars en votre nom.

Les Canadiens ont pu le constater cette année avec l'effondrement des prix mondiaux du pétrole, ceux du pétrole brut ayant dégringolé de 42 pour cent en l'espace d'un seul trimestre (le troisième de notre exercice). Pour des investisseurs à long terme comme l'Office, de tels événements constituent toujours de bonnes et de mauvaises nouvelles. Ils ont eu une incidence sur toutes les catégories d'actifs et régions géographiques, provoquant des occasions d'acquisition intéressantes dans certains secteurs, tout en présentant des difficultés dans d'autres. Néanmoins, en tant qu'investisseur à long terme, l'Office est bien placé pour résister à de tels bouleversements sur les marchés et même en tirer profit. Les événements survenus au cours du dernier exercice corroborent simplement la raison pour laquelle nous devons continuer de bâtir un portefeuille résilient et bien diversifié afin d'assurer le versement de vos prestations de retraite et de celles de vos enfants et petits-enfants.

En tant que gestionnaires d'une partie de votre épargne-retraite, nous avons pour objectif de bâtir un portefeuille qui contribuera à la sécurité financière de générations de retraités canadiens. Je suis donc très heureux de vous présenter les progrès que nous avons réalisés au cours du dernier exercice.

## Notre performance

La solidité des marchés mondiaux de titres de capitaux propres et l'appréciation du dollar américain ont fait gonfler la caisse du RPC, notre rendement annuel brut s'étant élevé à 18,7 pour cent. Compte tenu de tous les coûts que nous avons engagés, notre rendement net s'est établi à 18,3 pour cent et est le plus élevé que nous ayons jamais atteint. En fait, l'Office a généré un revenu de placement net de 40,6 milliards de dollars, soit

environ 2 250 dollars en moyenne pour chaque cotisant et bénéficiaire du RPC. En plus de cette augmentation du revenu de placement, nous avons reçu de vos employeurs et de vous-même des cotisations nettes au RPC de 4,9 milliards de dollars.

Je tiens à souligner que ces montants sont calculés déduction faite de tous les coûts de l'Office. Durant le dernier exercice, nos charges d'exploitation se sont établies à 803 millions de dollars, les frais de gestion externe, à 1 254 millions de dollars, et les coûts de transaction, à 273 millions de dollars. Ces montants sont plus élevés que ceux de l'exercice précédent, en partie parce que nos charges d'exploitation et nos frais de gestion externe sont liés au rendement et que, comme le présent rapport annuel l'indique, nos programmes internes et nos gestionnaires externes ont considérablement dépassé leurs indices de référence. De plus, nous avons embauché un plus grand nombre d'employés et de gestionnaires externes afin de gérer prudemment votre portefeuille toujours croissant.

Compte tenu du revenu de placement et des cotisations nettes, votre caisse s'était accrue de 264,6 milliards de dollars à la fin de notre exercice. Pour mettre ce nombre en perspective, je me dois de préciser que la caisse du RPC a augmenté de plus de 100 milliards de dollars uniquement au cours des trois derniers exercices. Voilà tout le pouvoir que procure la capitalisation.

Si l'on examine notre performance de l'exercice 2015 sur le plan de la « valeur ajoutée en dollars » par rapport à notre indice de référence fondé sur les marchés publics, on constate que les programmes de placement de l'Office ont généré 2,8 milliards de dollars de plus (déduction faite de tous les coûts) que ce qu'un portefeuille à gestion passive exempt de coûts et fondé sur des indices aurait généré durant la même période.

Les rendements absolus, relatifs et totaux de la caisse enregistrés durant l'exercice témoignent des avantages que procure un portefeuille résilient très diversifié sur le plan géographique et composé de toutes sortes de catégories d'actifs des marchés publics et privés. Tous nos services de placement ont généré un revenu de placement et une valeur ajoutée en dollars importants.

Les solides rendements de l'Office durant l'exercice 2015 constituent une excellente nouvelle, puisque le revenu gagné par la caisse continuera d'augmenter – cependant, nous ne devons pas accorder trop d'importance aux résultats obtenus au cours d'un seul exercice. De par sa nature, le RPC a un horizon exceptionnellement long; pour cette raison, nous pouvons nous permettre de prendre plus de risques (et de tolérer la fluctuation des rendements à court terme) afin d'obtenir des rendements plus élevés à long terme. Notre horizon de placement exceptionnellement long et la nature unique du RPC nous permettent simplement d'investir d'une façon différente de celle de bon nombre d'investisseurs institutionnels.

Prenons par exemple notre point de vue concernant la couverture du risque de change, que nous décrivons à la page 26. De nombreuses caisses de retraite utilisent une importante couverture du risque de change pour stabiliser la valeur de leurs actifs étrangers en dollars canadiens. Pour notre part, en règle générale, nous ne couvrons pas le risque de change par rapport au dollar canadien. Par conséquent, nous devons tolérer les importantes répercussions des profits/pertes de change sur les résultats financiers d'un exercice donné. Par exemple, durant le seul exercice 2010, la valeur en dollars canadiens de nos placements à l'étranger a chuté de 10,1 milliards de dollars. Cependant, depuis cet exercice, nous avons réalisé des profits de 16,1 milliards de dollars, dont 7,8 milliards de dollars au cours du dernier exercice. La couverture entraîne des coûts financiers, et nous acceptons de telles fluctuations afin d'optimiser la valeur à long terme de nos placements.

Notre portefeuille est très résilient, mais en tant qu'investisseur à très long terme, nous ne pouvons et ne devrions pas éviter d'être exposés aux fluctuations générales du marché. Nous avons toutes les raisons de croire que la caisse fera l'objet de grandes perturbations, ce qui entraînera des rendements à la baisse. Cependant, compte tenu de notre horizon de

placement à long terme, nous pouvons tolérer des rendements considérablement négatifs à court terme dans notre quête de rendements plus élevés à long terme. Par conséquent, tout comme nous tempérons notre enthousiasme à l'égard du rendement exceptionnel de l'exercice, nous ne laisserons pas des rendements négatifs durant une période donnée détourner notre attention de notre stratégie à long terme. Notre rendement à long terme constitue notre meilleur étalon, et nous devons continuer de mettre l'accent sur les résultats d'une période d'au moins 10 exercices.

Comme l'a indiqué dans son rapport M<sup>me</sup> Munroe-Blum, la présidente du conseil, le taux de rendement nominal net sur 10 exercices de la caisse s'élève à 8,0 pour cent. Si l'on tient compte de l'inflation, ce qui est important parce que les prestations du RPC sont indexées en fonction de l'inflation, le taux de rendement réel net sur 10 exercices de la caisse est de 6,2 pour cent. Dans la foulée de la crise financière, la caisse avait subi des pertes importantes; pourtant, lorsqu'on examine le rendement sur 10 exercices, on constate qu'il est bien supérieur au taux de rendement réel de quatre pour cent qui, selon l'actuaire en chef du Canada, est nécessaire pour assurer la viabilité du RPC au cours des 75 prochaines années. En tant qu'organisme, nous nous employons de façon disciplinée à mettre l'accent sur les résultats à long terme et la croissance globale de la caisse parce que ce sont les rendements à long terme qui, au bout du compte, permettront de verser vos prestations de retraite et celles des générations futures.

En fait, en tant qu'investisseur à long terme, notre horizon de placement est souvent supérieur à 10 ans. C'est pourquoi je parle souvent de notre initiative *Focusing Capital on the Long Term* (voir le [www.fct.org](http://www.fct.org)), qui vise à changer la mentalité et les interventions des investisseurs, des administrateurs de sociétés et des gestionnaires afin qu'ils voient au-delà des résultats à court terme. Dans le cadre de cette initiative, l'Office a convoqué des chefs de file mondiaux à un sommet d'une journée qui a eu lieu en mars. Durant ce sommet, j'ai été enthousiasmé par les progrès réalisés en vue de contrer les dangers associés aux stratégies à court terme qui sont aujourd'hui trop répandues sur les marchés financiers et dans les salles de conférence des entreprises. Il reste pourtant beaucoup de chemin à parcourir. Même si j'ai personnellement un penchant pour l'initiative *Focusing Capital on the Long Term*, celle-ci s'harmonise bien avec mon rôle de chef de la direction de l'Office. C'est lorsque les marchés sont vraiment conçus pour les investisseurs à long terme – c.-à-d. les propriétaires, et non les négociateurs – que l'Office est le mieux placé pour servir vos intérêts.

## Alors, comment avons-nous obtenu ces rendements?

Pour ceux d'entre vous qui êtes amateurs de sports professionnels, vous savez que l'élaboration d'une équipe gagnante est un processus rigoureux et réfléchi. Les stratégies à long terme, comme l'acquisition de jeunes joueurs talentueux qui ont du potentiel plutôt que de grandes vedettes, sont souvent celles qui se révèlent fructueuses au fil du temps.

Durant le dernier exercice, l'Office avait pour objectif de préparer l'avenir, et nous l'avons fait en investissant votre argent dans trois éléments.

### 1. Les meilleurs actifs à long terme

Aujourd'hui, les actifs de grande qualité font l'objet d'une concurrence féroce. Pour obtenir les meilleurs rendements, il faut souvent être en mesure d'acquérir ces types d'actifs *avant* qu'une opération ne devienne accessible à de nombreux soumissionnaires, ou avoir l'occasion d'investir dans une société fermée prometteuse des années avant son premier appel public à l'épargne (comme nous l'avons fait pour Alibaba Group). Pour faire l'achat d'actifs de grande qualité au bon prix, il faut obtenir la meilleure information, établir des relations à long terme avec des partenaires de

confiance et faire preuve de discipline et de patience, qualités qui permettent de récolter les fruits d'un placement.

Un bon exemple de ce type d'opération est le placement que nous avons effectué durant l'exercice en partenariat avec la plus grande société d'ingénierie et de construction de l'Inde. Cette coentreprise détient, entre autres, le plus important portefeuille de concessions d'autoroutes à péage privées de ce pays. Les autoroutes à péage constituent un bon choix pour l'Office parce qu'ils génèrent un revenu à long terme stable et fiable (nous détenons également une participation dans l'autoroute express à péage 407 en Ontario). Comme la croissance des revenus en Inde entraînera l'achat d'un plus grand nombre d'automobiles et un trafic accru au cours des prochaines années, ce placement présente des possibilités de profits à long terme. Nous nous montrerons donc patients.

Au total, durant l'exercice, nous avons conclu 40 opérations de plus de 200 millions de dollars chacune, réparties dans 15 pays situés partout dans le monde. Il s'agit d'un nombre impressionnant qui témoigne de notre discipline sur des marchés où les prix sont élevés. En fait, nous avons effectué *moins* d'opérations d'envergure durant l'exercice 2015 qu'au cours de l'exercice 2014, mais les opérations que nous avons conclues étaient plus diversifiées. Parmi nos bons coups, mentionnons les placements effectués dans une société américaine qui est le plus important exploitant de centres de traitement du cancer du monde, dans le deuxième fournisseur de services à large bande en importance à Hong Kong et dans le plus long tunnel autoroutier de l'Australie. Nous avons aussi effectué notre plus importante opération immobilière en Europe. De tels actifs ne sont accessibles qu'à des investisseurs de calibre mondial comme l'Office qui possède la taille et l'étendue nécessaires. L'accès à ces placements par l'entremise de l'Office constitue un énorme avantage pour les travailleurs et retraités canadiens.

### 2. Les meilleurs employés

Pour en revenir à mon analogie sportive, l'Office continue d'adhérer au principe selon lequel il faut « former et non acheter » les membres d'une équipe gagnante. Compte tenu du caractère unique de nos activités et de notre horizon de placement à long terme, nous continuons d'investir dans la prochaine génération de dirigeants. Parmi les efforts que nous avons déployés durant l'exercice à cet égard, mentionnons des programmes de formation destinés aux nouveaux diplômés et à ceux qui occupent pour la première fois un poste de direction. Et notre comité consultatif sur les femmes a pour mandat spécifique d'attirer les femmes les plus talentueuses des campus collégiaux et universitaires.

À la fin de l'exercice, l'Office comptait 1 157 employés à temps plein chargés d'investir dans votre caisse et de la gérer. Je crois sincèrement que ces gens sont parmi les meilleurs et les plus brillants du monde. Ils excellent dans ce qu'ils font et se montrent extraordinairement engagés à réaliser notre objectif collectif, qui est de produire en votre nom d'excellents rendements à long terme ajustés en fonction du risque.

### 3. L'établissement d'un organisme mondial prospère

Diriger un organisme de placement mondial est une tâche complexe. Nous devons disposer d'employés, de processus et de systèmes capables de déplacer de l'information et des capitaux partout dans le monde. Pour effectuer les meilleurs placements, nous devons avoir un point de vue global sur l'économie, mais aussi une compréhension approfondie des marchés locaux. Nous avons également besoin d'une marque et d'une réputation solides en matière d'intégrité, de partenariats et de rendement élevé pour remporter du succès sur des marchés caractérisés par la concurrence



de plus en plus féroce que se livrent des fonds qui possèdent souvent beaucoup plus de capitaux que l'Office. Et nous avons besoin de gens sur place pouvant repérer des occasions de placement et assurer le suivi des placements existants. En fait, nous prévoyons que, à mesure que l'Office se développera en tant qu'investisseur, nous consacrerons encore plus de temps à la gestion des actifs existants.

Pour toutes ces raisons, nous avons commencé à préparer, durant l'exercice 2015, l'ouverture d'un bureau à Mumbai, en Inde. Ce bureau nous permettra non seulement d'intensifier notre présence dans cette région, mais aussi de tirer parti de l'expertise locale. Au cours des prochains exercices, nous prévoyons ouvrir de trois à cinq autres bureaux afin d'accentuer la présence mondiale de l'Office.

À mesure que nous renforcerons nos capacités, prendrons de l'expansion à l'échelle internationale et assurerons le suivi rigoureux de notre portefeuille croissant de placements, nous prévoyons que nos charges d'exploitation augmenteront graduellement. Lorsque nous engageons des dépenses, nous sommes très conscients du fait que nous investissons votre argent durement gagné. Nous continuons d'évaluer notre performance après avoir déduit tous les coûts afin de nous assurer que vous tirerez un profit approprié des investissements que nous effectuons aujourd'hui dans nos gens, nos systèmes technologiques et notre infrastructure. Nous croyons que nous faisons preuve de la discipline nécessaire pour bâtir en votre nom un organisme de placement prospère.

## L'exercice à venir

Durant le dernier exercice, j'ai écrit à propos des quatre objectifs que l'Office s'était fixés pour l'exercice 2015 et qui faisaient partie d'un plan évolutif pluriannuel : i) élargir nos programmes de placement; ii) accroître notre présence à l'échelle internationale; iii) renforcer notre capacité opérationnelle et nos compétences; iv) assurer le perfectionnement de nos gens et préserver notre culture distinctive. J'ai déjà touché un mot des progrès que nous avons réalisés par rapport à ces objectifs, mais ils seront décrits plus en détail tout au long du rapport.

Durant l'exercice 2016, nous accorderons une grande priorité et une importance primordiale à l'évolution de notre cadre de placement. Notre façon d'investir a évolué constamment au fil des ans, à mesure que nous nous efforçons de tirer pleinement parti des avantages comparatifs de l'Office afin d'obtenir pour vous des rendements à long terme plus élevés. Vous trouverez à la page 23 du présent rapport la série de mesures que nous avons prises depuis 1999.

Comme dans le cas de certaines mesures précédentes, l'évolution la plus récente de notre cadre de placement tient compte des intérêts des bénéficiaires actuels et futurs du RPC. Elle comprend deux éléments clés : premièrement, élever prudemment notre appétence au risque/rendement à long terme; deuxièmement, mettre davantage l'accent sur l'élaboration d'un portefeuille dont la diversification est optimale (sur le plan des catégories d'actifs, des régions géographiques, des monnaies et des stratégies sous-jacentes de gestion active) et, à l'occasion, apporter des changements stratégiques au portefeuille afin de tenir compte de l'évolution de la conjoncture du marché.

La mise en œuvre de ce cadre se fera sur plusieurs années et nous permettra de concevoir un portefeuille visant à maximiser le rendement ajusté en fonction du risque des placements de la caisse du RPC. Il est important de mentionner que ce cadre est fondé sur l'un des objectifs de notre mandat prévu par la Loi, celui qui consiste à éviter des risques de perte indus. À titre d'investisseur à long terme, nous pouvons prendre des risques plus élevés et investir dans des actifs plus volatils à court terme (par exemple, en augmentant notre participation à des marchés émergents ou en ajoutant de nouveaux projets d'aménagement d'infrastructures) afin d'obtenir des

rendements plus élevés à long terme. Mais la diversification est essentielle à l'atténuation du risque. Compte de tenu de notre taille, nous pouvons équilibrer ces stratégies plus risquées avec des actifs stables productifs de revenus (comme les redevances liées à la propriété intellectuelle et les biens immobiliers de base). Vous trouverez une analyse détaillée de l'évolution de notre cadre de placement à la page 31.

Nous avons déjà commencé à établir les fondements nécessaires à cette évolution : une gouvernance et des contrôles du risque solides (tels que l'approbation par le conseil de la composition du portefeuille, les évaluations du risque et le suivi étroit et continu de notre portefeuille de placement) et des programmes de rémunération et de primes de rendement qui incitent tous les membres du personnel – des employés de la salle du courrier aux membres de la haute direction – à atteindre nos objectifs à long terme.

Les fonds les mieux gérés du monde évaluent leur performance par rapport à des objectifs de rendement à long terme et à des indices de référence qui reflètent les fondamentaux ajustés en fonction du risque. Malheureusement, de trop nombreux gestionnaires d'actifs lient leur rémunération au dépassement d'un indice de référence annuel sur le marché des actions, ce qui les détourne de ce qui devrait être leur principal objectif : obtenir des rendements à long terme durables. Nous nous engageons à bâtir et à gérer un portefeuille très résilient parce que, au bout du compte, c'est ce qui permettra au RPC de verser vos prestations de retraite. J'ai souligné plus haut les dangers associés à la concentration des efforts sur les résultats à court terme. À l'Office, nous voulons que nos gens pensent et agissent continuellement en fonction d'un horizon à long terme, et nous faisons tout pour que ce soit le cas. Par conséquent, nous améliorerons également notre système de rémunération afin qu'il tienne compte des rendements à long terme en termes absolus et par rapport aux indices de référence à long terme (et non annuels).

J'ai déjà hâte de vous parler des progrès que nous aurons réalisés à cet égard durant le prochain exercice.

## En conclusion

J'aimerais d'abord ajouter une note personnelle aux remerciements de M<sup>me</sup> Munroe-Blum pour les services exemplaires rendus par le président du conseil sortant Robert Astley. M. Astley a été un mentor durant mes premières années à titre de chef de la direction de l'Office, et je lui suis extrêmement reconnaissant de sa sagesse, de ses conseils et de son amitié.

J'aimerais aussi vous annoncer que j'ai accepté le rôle de président de la campagne de Centraide pour la région de Toronto et de York en 2015. Bien qu'il s'agisse d'une tâche à temps partiel qui est soutenue par le personnel dévoué de Centraide et des milliers de bénévoles, je suis très fier de contribuer aux efforts importants qui sont déployés pour faire le bien dans la collectivité locale et fournir aux gens de notre région les outils dont ils ont besoin pour exploiter tout leur potentiel. Et je suis heureux de proclamer que, en 2014, nous avons battu de 15 pour cent notre propre record de collecte de fonds pour Centraide, nos employés ayant effectué des dons s'élevant à environ 500 000 dollars. J'espère de tout cœur que nous battons encore une fois ce record en 2015.

Enfin, je souhaite remercier tous les employés de l'Office pour leur travail acharné et leur constant dévouement. Je suis extrêmement fier de faire partie d'une équipe aussi engagée et compétente.

*Le président et chef de la direction,*



Mark D. Wiseman

# Nos gens

## Associated British Ports



Le groupe Infrastructures a signé une entente concernant le plus important placement européen de l'Office à ce jour. L'Office et Hermes, un partenaire existant établi au Royaume-Uni, investiront environ 1,6 milliard de livres pour acquérir une participation de 33 pour cent dans Associated British Ports (ABP), le principal groupe portuaire du Royaume-Uni. Détenant et exploitant 21 ports, ABP est doté d'un fret diversifié, de contrats à long terme et d'une équipe de direction expérimentée.

(de gauche à droite)  
**Philip Butcher, Cressida Hogg,  
Palak Trivedi, Rob Wall, Assia Belkahia,  
Marc-Antoine Allen**

## Fonds JW Childs



Nous avons conclu une importante opération sur le marché secondaire des actions de sociétés fermées en investissant 596 millions de dollars américains dans deux fonds de JW Childs, dont 477 millions de dollars américains dans JW Childs Equity Partners III, une opération intéressante sur le plan des liquidités pour les commanditaires existants, et un engagement à investir 119 millions de dollars américains dans un nouveau fonds. JW Childs se spécialise dans des placements du marché intermédiaire nord-américain des produits de consommation, des magasins spécialisés et des soins de santé.

(de gauche à droite)  
**Giorgio Riva, Neal Costello,  
Tom Kapsimalis, Yann Robard,  
Chris Cunningham, Sebastien Siou**

# Mandat

La caisse du RPC a l'important mandat d'aider les Canadiens à s'assurer une sécurité financière pour la retraite. L'Office d'investissement du régime de pensions du Canada a pour seule mission d'investir les actifs de la caisse pour le compte des 18 millions de cotisants et bénéficiaires du RPC de manière à optimiser les rendements à long terme tout en évitant des risques de perte indus.

**75 ans et +**

Durée de viabilité du RPC

**8 ans**

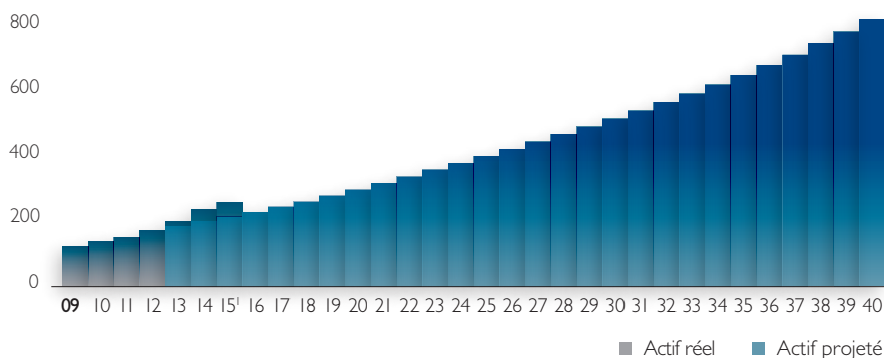
Avant que le revenu de placement ne serve au versement des prestations

**18 millions**

Nombre de cotisants et bénéficiaires du RPC

## Historique et projections de la caisse du RPC

AU 31 DÉCEMBRE (en milliards de dollars)

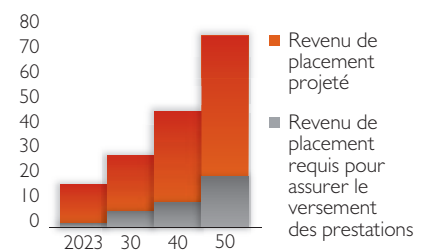


L'Office a pour seule mission d'investir les actifs du RPC. Selon les prévisions de l'actuaire en chef au 31 décembre 2012, la caisse du RPC atteindra environ 300 milliards de dollars d'ici la fin de 2020. Nous avons créé, et continuerons à établir, un organisme de placement professionnel qui est en mesure de gérer cette croissance considérable.

<sup>1</sup> Graphique modifié par l'Office afin de représenter l'actif sous gestion réel pour l'exercice 2015, au 31 mars 2015.

## Revenu de placement requis à compter de 2023

AU 31 DÉCEMBRE (en milliards de dollars)



Selon les prévisions de l'actuaire en chef du Canada, le montant des cotisations au RPC devrait excéder celui des prestations annuelles jusqu'à la fin de 2022. Ainsi, l'excédent des cotisations au RPC pourra servir à des fins de placement au cours des huit prochaines années. À compter de 2023, le RPC devrait commencer à utiliser une petite partie du revenu de placement de l'Office pour compléter les cotisations qui constituent la principale source de financement des prestations.

# Nos gens

## NorthConnex



Nous avons élargi notre portefeuille d'infrastructures australien grâce à un engagement à investir, avec le Transurban Group et la Queensland Investment Corporation, nos partenaires dans l'autoroute à péage Westlink M7, 525 millions de dollars australiens dans la construction et l'exploitation du nouveau tunnel autoroutier NorthConnex à Sydney. L'Office détiendra une participation de 25 pour cent dans ce tunnel autoroutier de neuf kilomètres, qui reliera les banlieues nord de Sydney à la ceinture périphérique et sera le plus long de l'Australie.

(de gauche à droite)  
**Annie Harlow, Bruce Hogg,  
Paul Bernath, Andrew Hay,  
Michael Conrad, Jason MacNeill**

## Hong Kong Broadband Network



Placements relationnels a conclu, à titre de seul investisseur principal, une opération en Asie relative au premier appel public à l'épargne de Hong Kong Broadband Network Limited, en investissant 1 551 millions de dollars de Hong Kong dans une participation d'environ 17 pour cent, devenant ainsi le principal actionnaire. HKBN est le deuxième fournisseur de services à large bande résidentiels en importance à Hong Kong selon le nombre d'abonnements, servant plus de 2,1 millions de foyers et 1 900 immeubles commerciaux.

(de gauche à droite)  
**Sean Cheah, Deb Orida, Tony Xing,  
Jocelyn Chen, Scott Lawrence**

# Rendement

Conçues pour optimiser les rendements, nos stratégies de placement et notre approche innovante à l'égard du portefeuille global sont la pierre angulaire de notre profond engagement à générer les rendements à long terme requis pour assurer la viabilité du RPC pendant de nombreuses générations. Notre culture d'intégrité, de partenariat et de rendement élevé, qui repose sur notre mandat, est essentielle à notre réussite. Cette culture nous permet d'attirer et de maintenir en poste des professionnels hautement qualifiés, possédant l'expérience et les compétences nécessaires pour gérer la croissance considérable de l'actif et la complexité des placements.

**264,6** milliards \$

Caisse du RPC  
au 31 mars 2015

**40,6** milliards \$

Revenu de placement net après  
déduction de tous les coûts de  
l'Office pour l'exercice 2015

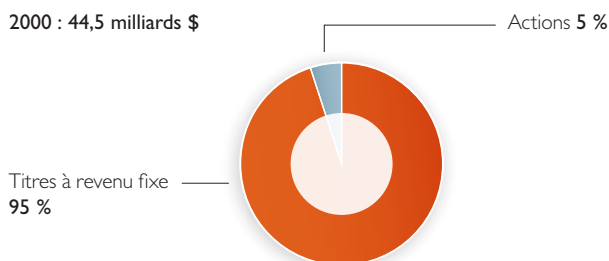
**18,3** %

Taux de rendement  
(nominal net) pour  
l'exercice 2015

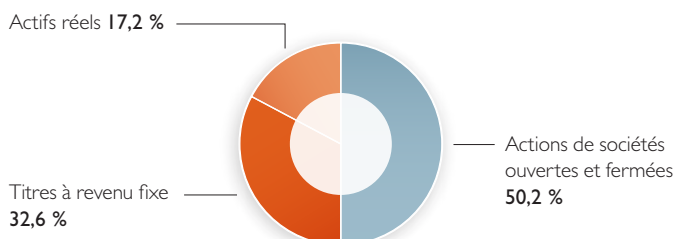
## Données historiques comparatives de la composition de l'actif

AU 31 MARS

2000 : 44,5 milliards \$



2015 : 264,8 milliards \$



**8,0** %

Taux de rendement  
(nominal net) annualisé sur  
10 exercices

**129,5** milliards \$

Revenu de placement cumulatif  
(net) pour la période de 10 exercices  
close le 31 mars 2015

# Nos gens

## Équipe Marchés financiers mondiaux de l'Office



La gestion des activités de négociation fait partie intégrante de notre mandat international. Marchés financiers mondiaux est responsable de toutes les activités de négociation de l'Office, gérant efficacement le portefeuille à gestion passive et les stratégies productives de rendement alpha, et de toutes les opérations sur les marchés publics. À l'aide d'une infrastructure de classe mondiale et d'une plateforme électronique de pointe, ces 30 professionnels supervisent la négociation de devises, d'actions, de titres à revenu fixe et de dérivés sur quelque 26 marchés mondiaux.

(de gauche à droite)  
Will Chan, Darryl MacKenzie,  
Kevin Cunningham, George Barkas,  
Manjeet Ram, James Logush

## Liberty Living



Nous avons pénétré un nouveau secteur immobilier durant l'exercice avec l'acquisition de la totalité du portefeuille de logements pour étudiants et de la plateforme de gestion de Liberty Living, d'une valeur de 1,1 milliard de livres. Liberty Living est l'un des plus grands fournisseurs de logements pour étudiants du Royaume-Uni avec plus de 40 résidences de grande qualité situées dans 17 des plus grandes villes universitaires de ce pays. Ce placement nous permettra de prendre de l'expansion dans ce secteur.

(de gauche à droite)  
Rod Carnan, Andrea Orlandi,  
Tom Jackson, Quentin Kerrault

# Avantages

L'Office tire profit de l'ampleur de la caisse du RPC, d'un horizon de placement exceptionnellement long et de la certitude à l'égard de ses actifs. Nous avons, en outre, développé de solides capacités à l'interne, qui s'alignent sur l'expertise de nos partenaires externes dans tous les principaux secteurs de placement, et nous maintenons une approche rigoureuse à l'égard de la gestion du portefeuille global. La combinaison de ces avantages comparatifs permet à l'Office de se distinguer des autres fonds et investisseurs et d'effectuer des placements complexes afin de réaliser ses objectifs à long terme.

## NOS AVANTAGES COMPARATIFS

### Perspective à long terme

La période de 75 ans sur laquelle l'actuaire en chef établit ses prévisions à l'égard du RPC nous permet d'acquérir des actifs qui offrent à la caisse des rendements substantiels à long terme.

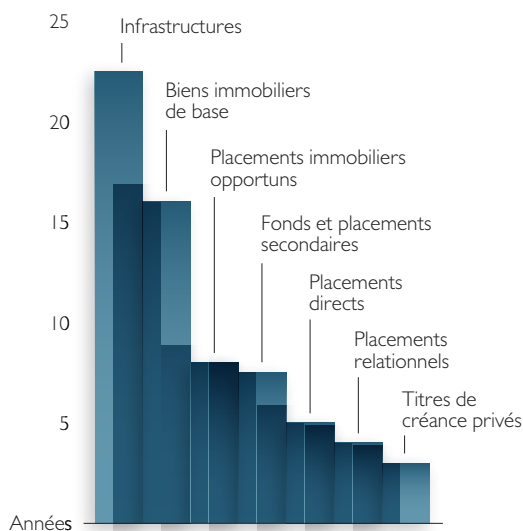
### Certitude à l'égard de l'actif

Les cotisations excédentaires que recevra le RPC jusqu'en 2023 procureront des fonds qui serviront au financement des nouveaux placements et nous permettront de bâtir et d'ajuster notre portefeuille de façon rigoureuse.

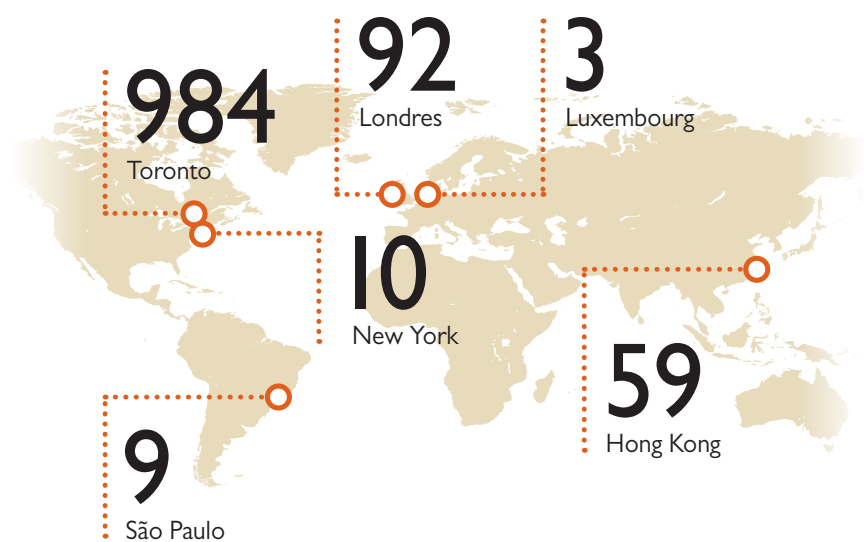
### Taille et étendue

L'étendue de la caisse du RPC est vaste. Nous sommes en mesure d'investir de façon importante sur les marchés privés, dont bon nombre sont de plus grande envergure que les marchés publics et offrent des perspectives de rendement plus élevées à long terme.

## Période de détention moyenne prévue des placements de l'Office par catégorie d'actifs



## Effectif mondial



# Nos gens

## Projet Times Paradise Walk



Nous avons formé notre première coentreprise directe avec Longfor Properties afin d'investir dans un projet d'aménagement à usage mixte en Chine. L'Office s'est engagé à investir 1 250 millions de yuans pour l'aménagement conjoint du Times Paradise Walk à Suzhou, qui se classe au cinquième rang des villes les plus prospères du pays. Ce projet d'immeubles résidentiels, hôteliers, commerciaux et de bureaux, dont la superficie brute totalisera 7,9 millions de pieds carrés, vise à devenir la destination commerciale de choix tout-en-un.

(de gauche à droite)  
Kay Fan, Jimmy Phua,  
Rebecca Lam, Guy Fulton

## Placements immobiliers au Brésil



Durant l'exercice 2015, notre équipe immobilière de São Paulo a grandement élargi notre portefeuille immobilier au Brésil, en s'engageant à investir environ 1,3 milliard de réaux brésiliens dans des installations commerciales, résidentielles et logistiques, ce qui porte à 5,5 milliards de réaux brésiliens notre engagement à ce jour. Grâce à sa forte présence locale et à sa grande connaissance des placements, cette équipe continuera d'investir dans des placements immobiliers intéressants au Brésil.

(de gauche à droite)  
Peter Ballon, Chris Moad,  
Jose Antonio Pereira, Fabiana Ralston,  
Fabio Nogueira, Phillip Mueller,  
Corey Albert



# Perspective mondiale

Forts de notre taille, nous recherchons les occasions de placement les plus intéressantes à mesure que nous bâtissons un portefeuille mondial très diversifié. Nous continuons de renforcer notre réputation en tant que partenaire fiable, apte à fournir l'expertise requise pour participer à des occasions de placement d'envergure avec des organismes partageant la même vision et ayant une forte présence locale. Aujourd'hui, nous avons des bureaux à Toronto, Hong Kong, Londres, New York, São Paulo de même qu'au Luxembourg, n'ayant de cesse d'augmenter notre portée mondiale et nos capacités internes.

## 208

Partenaires de placement à l'échelle mondiale

## 41

Nombre total de pays où nous détenons des placements privés

## 114

Nombre total d'opérations effectuées à l'échelle mondiale au cours de l'exercice 2015

## 63,8 milliards \$

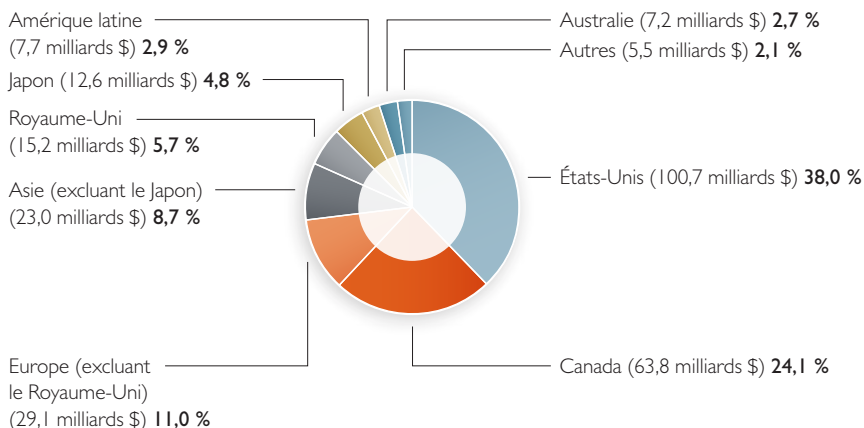
Actifs canadiens

## 201,0 milliards \$

Actifs étrangers

### Diversification mondiale par région

AU 31 MARS 2015



# Placements mondiaux

Opérations clés réalisées à l'exercice 2015



**Northleaf**  
Capital Partners

## Northleaf Capital Partners

Canada  
330 millions \$ CA  
Engagement additionnel dans le marché canadien du capital-investissement par l'intermédiaire d'un programme de fonds de fonds



## Parc industriel Henday

Edmonton, Alberta  
200 millions \$ CA  
Participation de 85 pour cent dans une coentreprise formée avec Walton et WAM Development Group en vue de l'aménagement d'un site industriel de 250 acres



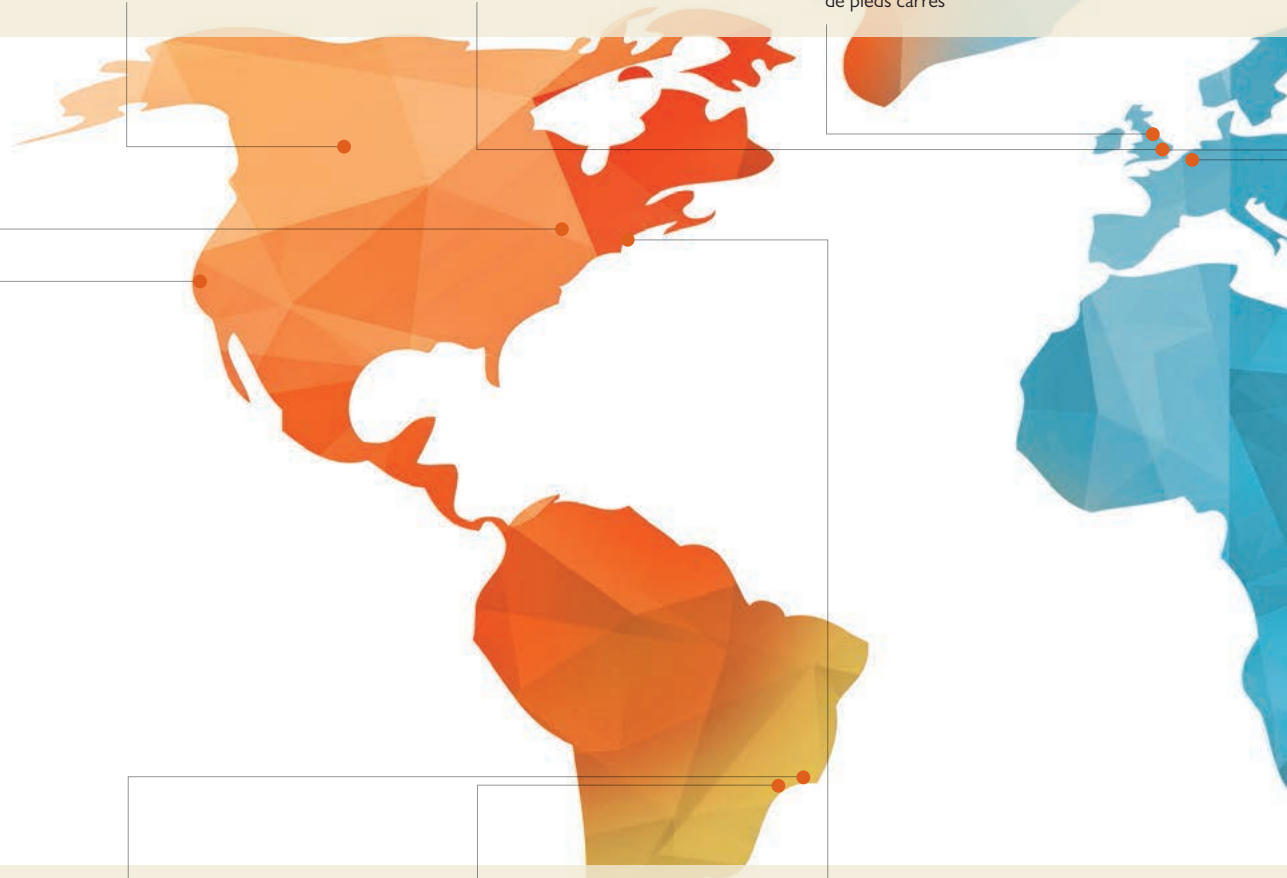
## Associated British Ports

Royaume-Uni  
1,6 milliard £  
Acquisition, en partenariat avec Hermes, d'une participation de 33 pour cent dans le plus important groupe portuaire du Royaume-Uni qui détient et exploite 21 ports



## Wellington Place

Leeds, Royaume-Uni  
185 millions £  
Coentreprise formée avec Hermes Real Estate en vue de l'aménagement d'espaces commerciaux et résidentiels, de locaux pour commerce de détail et de zones de loisirs totalisant 1,5 million de pieds carrés



## 1455 Market Street

San Francisco, États-Unis  
219,2 millions \$ US  
Participation de 45 pour cent dans un immeuble de bureaux de catégorie A de 22 étages situé dans le quartier du marché central de San Francisco



## Aménagement à Nova Iguaçu

Rio de Janeiro, Brésil  
90 millions \$ CA  
Participation de 44 pour cent dans un projet d'aménagement d'un nouveau centre commercial en partenariat avec Ancar Ivanhoe



## Coentreprise avec Global Logistic Properties

São Paulo et Rio de Janeiro, Brésil  
226 millions \$ CA  
Participation de 30 pour cent dans un portefeuille de biens logistiques modernes de grande qualité totalisant environ 10 millions de pieds carrés



## Fonds JW Childs

Boston, États-Unis  
596 millions \$ US  
Placement dans deux fonds JW Childs, y compris dans le cadre d'une opération de placement privé sur le marché secondaire

J.W. CHILDS ASSOCIATES L.P.



### Citycon Oyj

Helsinki, Finlande  
236 millions €  
Participation de 15 pour cent dans un important propriétaire et promoteur de centres commerciaux dans la région nordique



### Liberty Living

Royaume-Uni  
1,1 milliard £  
Participation de 100 pour cent dans l'un des plus grands fournisseurs de logements pour étudiants comptant plus de 40 résidences de grande qualité partout au Royaume-Uni



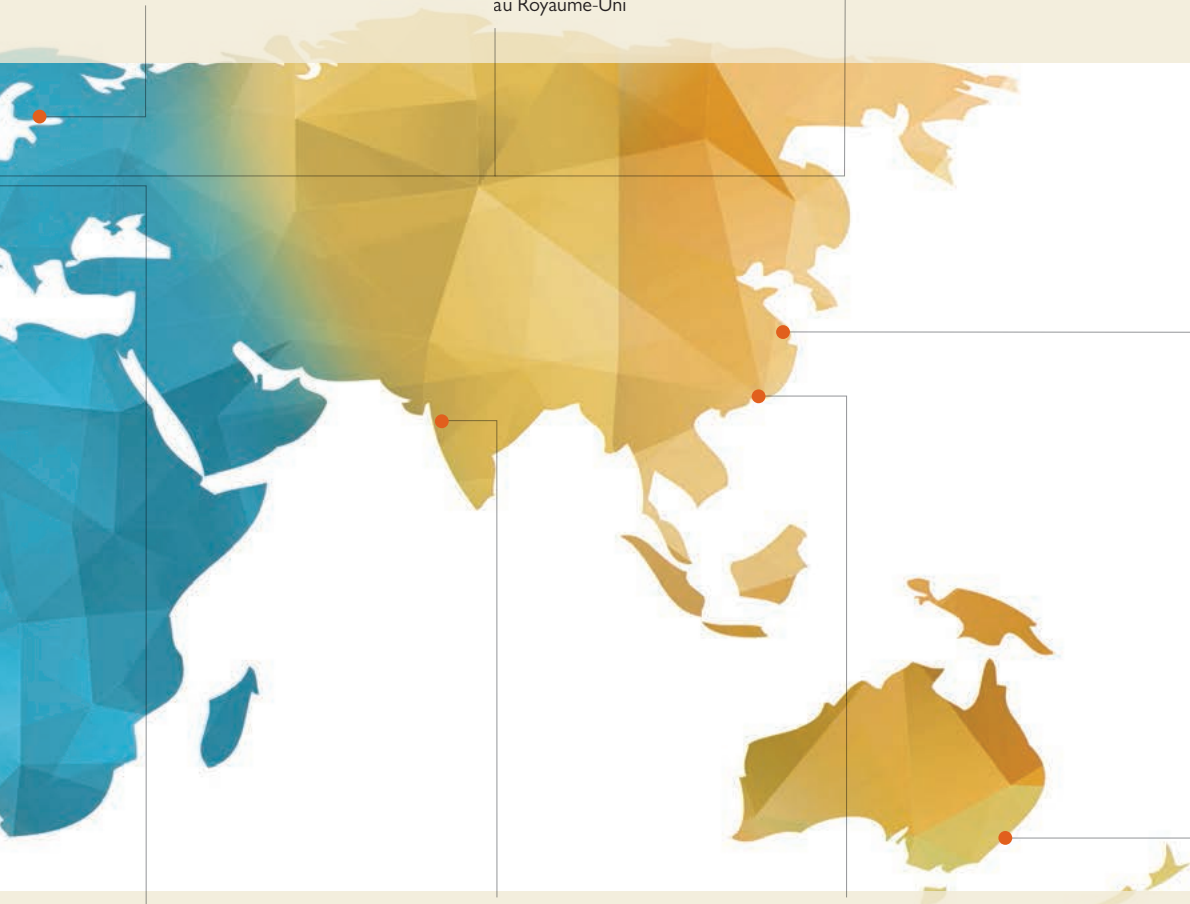
### Markit Ltd.

Londres, Royaume-Uni  
250 millions \$ US  
Participation d'environ six pour cent dans un fournisseur mondial de services d'information financière



### Projet Times Paradise Walk

Suzhou, Chine  
234 millions \$ CA  
Partenariat avec Longfor Properties en vue d'un projet d'aménagement à usage mixte de 7,9 millions de pieds carrés comprenant des aires résidentielles et hôtelières ainsi que des locaux à bureaux et pour commerce de détail



### Interparking

Bruxelles, Belgique  
376 millions €  
Participation de 39 pour cent dans l'un des plus importants exploitants de stationnements en Europe comptant 657 stationnements répartis dans 350 villes



### L&T Infrastructure Development Projects

Inde  
332 millions \$ US  
Conclusion de la moitié de notre engagement dans le secteur de l'infrastructure en Inde grâce à un portefeuille de 20 actifs, y compris la plus grande autoroute à péage privée du pays



### Hong Kong Broadband Network

Hong Kong  
200 millions \$ US  
Participation d'environ 17 pour cent dans le deuxième fournisseur de services Internet haute vitesse en importance à Hong Kong, dans le cadre d'un premier appel public à l'épargne



### NorthConnex

Sydney, Australie  
525 millions \$ AU  
Participation de 25 pour cent dans un projet visant pour la construction et l'exploitation d'un tunnel autoroutier, qui sera le plus long de l'Australie



# Équipe de la haute direction



(de gauche à droite)

## Mark G.A. Machin

Directeur général principal et chef, Placements internationaux, et président, CPPIB Asia Inc.

## Eric M. Wetlaufer

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

## Michel R. Leduc

Directeur général principal et chef mondial, Affaires publiques et communications

## Nicholas Zelenczuk

Directeur général principal et chef de l'exploitation

## Mark Jenkins

Directeur général principal et chef mondial, Placements privés

## Mark D. Wiseman

Président et chef de la direction

## Benita M. Warmbold

Directrice générale principale et directrice financière

## Edwin D. Cass

Directeur général principal et stratège en chef des placements

## Graeme M. Eadie

Directeur général principal et chef mondial, Placements immobiliers

## Pierre Lavallée

Directeur général principal et chef mondial, Partenariats de placement  
Chef de la gestion des talents

# Principaux faits saillants de l'exploitation

## Élargissement de nos programmes de placement

**Nous avons accru nos programmes de placement et nos capacités dans l'ensemble des services de placement afin de nous adapter à la croissance de la caisse.**

- > Le service Placements sur les marchés publics a exécuté de nouvelles stratégies de placement et élargi les programmes existants :
  - Il a augmenté la portée de la plateforme de comptes gérés pour y intégrer de nouveaux mandats et gestionnaires et améliorer notre capacité d'adaptation et notre supervision des placements;
  - Il a ajouté de nouvelles stratégies et de nouveaux produits aux plateformes du groupe Stratégies alpha horizon court terme afin de tirer davantage parti des inefficiences des marchés financiers;
  - Il a lancé de nouvelles plateformes de placement pour le programme de placements thématiques élaboré en 2014.
- > Nous avons engagé 15,2 milliards de dollars au sein de Placements privés, ce qui comprend l'acquisition, en partenariat avec Hermes Infrastructure, d'une participation de 33 pour cent dans Associated British Ports, le principal groupe de ports propriétaires fonciers qui détient et exploite 21 ports situés partout au Royaume-Uni.
- > Nous avons engagé 6,0 milliards de dollars au sein de Placements immobiliers, ce qui comprend l'acquisition de Liberty Living, l'un des plus grands fournisseurs de logements pour étudiants de grande qualité au Royaume-Uni.
- > Nous avons terminé la conception des éléments clés de notre cadre de placement amélioré décrit à la page 31, lequel sera mis en œuvre au début de l'exercice 2016.
- > Nous avons élaboré un ensemble de directives relatives aux pratiques exemplaires, qui sont destinées aux membres du conseil d'administration des sociétés dans lesquelles nous détenons une participation, afin de nous assurer que nous exerçons des activités de gouvernance uniformes et de premier ordre dans l'ensemble de notre portefeuille en vue d'optimiser la création de la valeur à long terme de nos placements à gestion active.

## Accroissement de notre présence à l'échelle internationale

**Nous avons élargi notre gamme d'activités mondiales afin d'accéder aux meilleures occasions de placement du monde, en nous concentrant sur l'Asie, l'Europe et l'Amérique latine.**

- > Nous avons augmenté le personnel de nos bureaux à l'étranger pour le faire passer de 114 à 173. Nous avons entre autres nommé un cadre supérieur afin d'intensifier notre présence en Amérique latine et ajouté trois professionnels à notre nouveau bureau Luxembourg. Le personnel des bureaux à l'étranger compte pour 15 pour cent de notre effectif et comprend des employés de tous nos services de placement ainsi que certains membres du personnel de nos services des Finances, des Services fiscaux et des Ressources humaines.
- > Nous avons conclu 40 opérations de plus de 200 millions de dollars chacune dans 15 pays. Parmi ces opérations, mentionnons des placements dans toutes les régions, notamment les suivants : notre premier placement dans le secteur de l'infrastructure en Inde, l'acquisition d'une participation minoritaire dans l'un des plus importants propriétaires et exploitants de

commerces de détail de la région nordique et région de la mer Baltique, ainsi que l'importante expansion du portefeuille immobilier au Brésil grâce à des engagements d'apports en capital supplémentaires dans des actifs liés aux secteurs de la logistique et du commerce de détail.

- > Les placements effectués à l'extérieur du Canada ont augmenté pour passer de 151,1 milliards de dollars à 201,0 milliards de dollars au cours de l'exercice, ce qui représente 75,9 pour cent de notre actif total.

## Renforcement de notre capacité d'exploitation et de nos compétences

**Nous avons continué d'élaborer les processus, systèmes et contrôles d'exploitation nécessaires pour soutenir efficacement la croissance et la mondialisation de nos programmes de placement.**

- > Nous avons amélioré davantage nos pratiques de gestion des risques d'entreprise et officialisé le cadre de surveillance des risques d'entreprise du conseil d'administration.
- > Nous avons élaboré une nouvelle plateforme d'analyse du risque de placement et de présentation de l'information qui permet une analyse et un suivi des risques plus exacts et en temps plus opportun.
- > Nous avons renforcé et officialisé les normes et processus d'exploitation relatifs à la gouvernance et à la gestion des filiales internationales liées à nos placements privés et à nos opérations immobilières.
- > Nous avons élaboré une architecture de système et de processus détaillée permettant de faire progresser notre initiative pluriannuelle visant à établir un processus évolutif d'exécution de bout en bout des opérations relatives aux titres négociés sur le marché.
- > Nous avons amélioré la résilience et la capacité de notre infrastructure technologique et nos pratiques de reprise des activités pour le cas où une interruption des activités de l'Office toucherait l'accessibilité de ses systèmes ou de ses bureaux.

## Perfectionnement de nos gens et maintien de notre culture distinctive

**Nous avons attiré, perfectionné et maintenu en poste un effectif mondial et diversifié qui incarne nos principes directeurs d'intégrité, de partenariat et de rendement élevé.**

- > Nous avons accueilli 244 nouvelles recrues au cours de l'exercice, dont 15 directeurs généraux et directeurs dans l'ensemble des services de placement et des services essentiels.
- > Nous avons élargi et amélioré nos initiatives de perfectionnement des employés, notamment en lançant deux nouveaux programmes de formation des employés à l'interne : un pour les nouveaux diplômés qui entreprennent une carrière à l'Office et un autre à l'intention des professionnels chevronnés qui se destinent à un rôle de direction.
- > Nous avons pourvu avec succès des postes de direction grâce à des promotions à l'interne, notamment le poste de directeur général principal et chef mondial, Placements privés.
- > Nous avons renforcé et réaffirmé l'engagement des employés envers notre culture unique au moyen des séances annuelles intitulées « Incarner nos principes directeurs », qui ont été tenues dans l'ensemble de l'organisation.

# Notre mission et notre stratégie de placement

## COMMENT NOUS GÉRONNS LA CAISSE DU RPC

### CONTEXTE

Les fonds utilisés pour verser des prestations du RPC proviennent de deux sources :

- > les cotisations fondées sur le revenu versées par les employeurs et les travailleurs;
- > les rendements des placements de la caisse du RPC.

Lors de la création de la caisse en 1966, le taux de cotisation était peu élevé, mais on s'attendait à ce qu'il augmente au fil du temps. En 1997, malgré plusieurs hausses de taux attribuables à la modification des hypothèses démographiques, la viabilité à long terme du RPC suscitait de graves préoccupations. Les gouvernements fédéral et provinciaux ont donc collaboré pour consolider l'avenir financier du RPC, en adoptant un mécanisme visant à maintenir les taux de cotisation à des niveaux stables à long terme, et en autorisant l'ajout dans la caisse du RPC d'actifs autres que les obligations non négociables des gouvernements fédéral, provinciaux et territoriaux qui avaient été émises aux fins du financement du RPC.

L'un des résultats les plus importants de la réforme de 1997 a été la création de l'organisme indépendant qu'est l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada, afin d'assurer la gestion des placements de la caisse du RPC. Notre seul objectif est de générer des rendements de placement qui permettront de soutenir le Régime de pensions du Canada indéfiniment dans l'avenir.

Depuis notre création, nous avons bâti un organisme de placement professionnel et exécuté une stratégie de placement. Grâce à cette stratégie et à des rentrées de fonds nettes provenant des cotisations de 68,5 milliards de dollars, la valeur de la caisse est passée de 36,5 milliards de dollars d'obligations héritées en 1998 à sa valeur actuelle de 264,6 milliards de dollars, qui sont investis dans une large éventail d'actifs partout dans le monde.

Fort de sa taille et de sa grande expertise, notre équipe dévouée est parfaitement capable de gérer l'importante croissance prévue de la caisse du RPC. Mais la gestion efficace d'une caisse ne tient pas uniquement à des techniques et à des compétences en matière de placement – elle est aussi tributaire de la culture de l'entreprise.

Nous avons créé une culture solide et unificatrice fondée sur nos principes directeurs – *l'intégrité, le partenariat et le rendement élevé*. Tous les nouveaux employés participent à des séances d'orientation et de formation approfondies sur la signification et les conséquences de nos principes directeurs. En outre, tous les membres du personnel assistent chaque année à un atelier intensif qui permet de discuter des principes directeurs et de renforcer l'application quotidienne de ces principes. Et notre processus d'évaluation du rendement comprend une évaluation de la mesure dans laquelle les employés incarnent ces principes.

### NOTRE OBJECTIF DE PLACEMENT

Nous sommes régis par la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada*. En vertu de cette Loi, nous devons investir « en vue d'un rendement maximal tout en évitant des risques de perte indus et compte tenu des facteurs pouvant avoir un effet sur le financement du Régime de pensions du Canada ».

La Loi n'établit pas d'exigences particulières en matière de placement, ni de limites géographiques, sociales ou à l'égard du développement économique. Les ministres des Finances fédéral et provinciaux sont les gérants de la caisse du RPC, mais ils ne nous imposent pas de directives particulières en matière de placement. Par conséquent, notre objectif de placement indiqué ci-dessus est clair et explicite.

Au fil des ans, nous avons continué à améliorer nos capacités internes et à accroître les occasions à l'échelle mondiale à mesure que la taille de la caisse augmentait. Comme nous le décrivons plus loin, nous apportons actuellement à notre stratégie de placement d'autres améliorations grâce auxquelles la direction de la caisse franchira une autre étape de son évolution.

### NOTRE INDÉPENDANCE EST ESSENTIELLE

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

L'actif de la caisse du RPC ne peut être utilisé à aucune autre fin que le versement des prestations du RPC et le paiement des frais d'administration connexes. Nous prenons des décisions dans le seul but de favoriser la viabilité du RPC à long terme. Nous ne sommes influencés par aucun objectif politique.

Afin de conserver la confiance du public, nous exerçons nos activités de façon responsable et extrêmement transparente, notamment en :

- > communiquant continuellement nos activités de placement;
- > publiant en temps opportun nos résultats en matière de rendement;
- > respectant entièrement toutes les exigences prévues par la loi (p. ex. nous tenons des assemblées publiques tous les deux ans).

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

## CE QUI NOUS DISTINGUE

La nature de la caisse du RPC, notre expertise, notre culture et les choix stratégiques que nous faisons nous procurent plusieurs avantages comparatifs. Aucun de ces avantages n'est propre à notre organisme, mais ils se renforcent mutuellement et, ensemble, constituent une base solide pour nos programmes de placement et notre compétitivité sur la scène internationale.

## NOS AVANTAGES INTÉGRÉS

La nature de la caisse du RPC nous procure trois avantages structurels distincts :

**Horizon à long terme** – En vertu de la loi et de son mandat, le RPC doit servir les Canadiens pour de nombreuses générations à venir. Par conséquent, la caisse du RPC a un horizon de placement exceptionnellement long. Nous évaluons les occasions, les rendements et les risques sur plusieurs décennies, et non sur plusieurs années ou mois. D'autres intervenants du marché sont souvent obligés de prendre des mesures à court terme en raison de contraintes commerciales ou d'exigences légales. Nous pouvons, quant à nous, profiter des occasions créées par ces investisseurs à court terme. Nous pouvons aussi tirer parti des placements qu'ils laissent de côté ou qui ne sont pas à leur portée.

**Certitude à l'égard de l'actif à investir** – Les flux de trésorerie et les actifs futurs de la caisse du RPC sont très sûrs et stables. Nous n'avons pas besoin de vendre des placements pour verser des prestations du RPC, ni d'affecter de la trésorerie à tout autre fin. Néanmoins, nous maintenons toujours un niveau de liquidités suffisant pour pouvoir effectuer d'importants nouveaux placements et modifier à tout moment la composition du portefeuille global.

**Taille** – En tant que l'une des plus grandes caisses de retraite au monde, nous pouvons avoir accès à d'importantes occasions partout dans le monde pour lesquelles peu d'intervenants se font concurrence. Nous pouvons investir de façon substantielle dans des marchés privés et adopter des stratégies de placement sur les marchés publics auxquelles les investisseurs n'ont pas tous accès. Notre taille nous permet, en outre, d'établir à l'interne des équipes de placement très compétentes et les meilleures capacités technologiques et opérationnelles en matière de placement. En menant bon nombre de ces activités nous-mêmes, nous veillons à disposer de la plateforme de placement mondiale la plus rentable.

## NOS AVANTAGES STRATÉGIQUES

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

**Expertise interne** – Notre équipe de placement de premier ordre possède des connaissances, une expérience et une expertise approfondies. Nous sommes en mesure d'attirer des professionnels de grand calibre qui proviennent de partout dans le monde et qui reconnaissent et estiment la réputation mondiale de l'organisme, sa solide culture fondée sur des principes et son mandat crucial.

**Partenaires spécialisés** – Nous tirons aussi profit de l'expertise de partenaires externes de premier ordre, qui complètent nos capacités internes. Ils nous donnent accès à des occasions de placement soigneusement choisies et nous font bénéficier de leur profonde capacité d'analyse, de leur vaste expérience et de leurs services de gestion continus. De plus, ils nous considèrent comme un investisseur hautement compétent et un partenaire financier fiable.

**Gestion du risque et du rendement** – Pour gérer les placements de la caisse du RPC, nous adoptons ce que nous appelons une *approche du portefeuille global*. Vous trouverez une explication complète de cette approche à la page 35. Il s'agit d'une façon d'investir qui permet de regarder au-delà des balises associées aux titres de capitaux propres et aux titres à revenu fixe. En vertu de cette approche, nous déterminons les véritables caractéristiques des risques et des rendements sous-jacents de chaque placement et programme. Cela nous permet de gérer le portefeuille global avec plus de lucidité et de précision.

## ÉTAT ACTUEL ET PRÉVU DE LA CAISSE DU RPC

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

- > le nombre croissant de cotisants et l'augmentation des revenus;
- > le nombre grandissant de retraités par rapport au nombre de salariés à mesure que les bébé-boumeurs prennent leur retraite;
- > l'augmentation de l'espérance de vie.

Dans son plus récent examen actuariel daté du 31 décembre 2012 et publié en décembre 2013, l'actuaire en chef a de nouveau conclu que le RPC peut maintenir les prestations de retraite au taux de cotisation actuellement prévu par la loi, soit 9,9 pour cent des revenus couverts, montant qui est réparti de façon égale entre les employés et les employeurs.

L'une des hypothèses clés est la suivante : le taux de rendement composé des placements de la caisse du RPC, déduction faite des coûts de placement et des charges d'exploitation, sera de 4,0 pour cent par année supérieur au taux d'inflation des prix à la consommation.

Selon les projections à très long terme, l'actuaire en chef estime que les cotisations des employeurs et des employés financeront entre 75 et 80 pour cent des prestations futures du RPC, les rendements des placements finançant la tranche restante de 20 à 25 pour cent. Autrement dit, les cotisations futures seront de trois à quatre fois plus importantes que les rendements de placement pour la viabilité des prestations du RPC dans l'avenir. Cette répartition diffère grandement de celle des régimes de retraite à prestations définies entièrement capitalisés, dont la principale source des prestations à long terme est le rendement des placements.

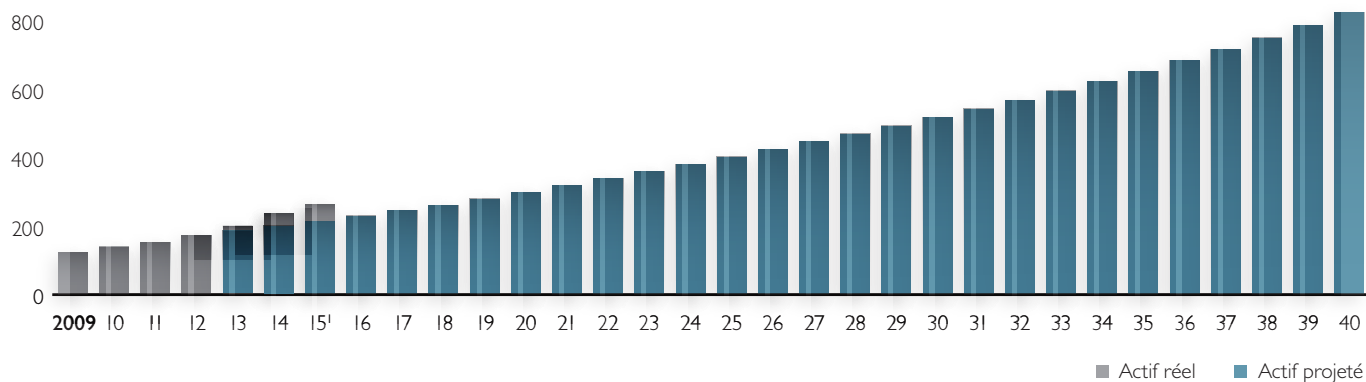
## Notre stratégie

Bien que la viabilité du RPC dépende de l'atteinte ou du dépassement des objectifs de placement à long terme, la répartition entre les sources de financement que sont les cotisations et les rendements signifie que les fluctuations des rendements à court terme n'ont en général qu'un effet modeste sur l'évaluation par l'actuaire en chef des cotisations minimales requises. Cette résilience au chapitre des cotisations requises est un facteur clé lorsque nous déterminons les risques que nous pouvons prendre avec prudence afin d'optimiser les rendements à long terme.

Selon les prévisions de l'actuaire en chef, le montant des cotisations au RPC devrait excéder celui des prestations annuelles jusqu'en 2023. Le RPC devrait ensuite commencer à utiliser une partie du revenu de placement de la caisse pour compléter les cotisations. Le graphique ci-dessous illustre la valeur réelle de l'actif de la caisse et les valeurs prévues par l'actuaire en chef.

### HISTORIQUE ET PROJECTIONS DE LA CAISSE DU RPC

Aux 31 décembre (en milliards de dollars)

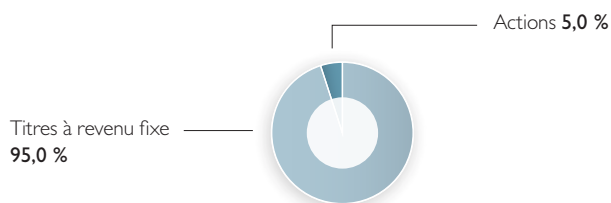


Selon l'examen du 31 décembre 2012, la caisse du RPC devrait augmenter pour atteindre environ 300 milliards de dollars d'ici 2020. Compte tenu de la valeur actuelle de la caisse, qui s'élève à 264,6 milliards de dollars, il est très probable que ces prévisions se concrétisent.

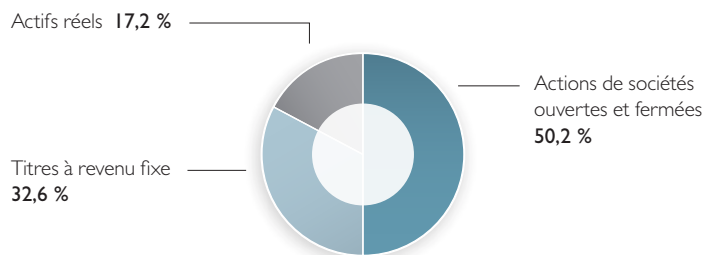
<sup>1</sup> Graphique modifié par l'Office afin de représenter l'actif sous gestion réel pour l'exercice 2015, au 31 mars 2015.

### DONNÉES HISTORIQUES COMPARATIVES DE LA COMPOSITION DE L'ACTIF

2000 : 44,5 milliards \$



2015 : 264,8 milliards \$





## NOTRE STRATÉGIE DE PLACEMENT

Notre objectif est d'obtenir un rendement suffisant des placements de la caisse pour préserver la santé financière du RPC pendant de nombreuses années. Dans la présente rubrique, nous expliquons notre approche à l'égard des placements. Nous commencerons par présenter un bref historique de la façon dont la stratégie de placement a progressé au fil des ans.

## NOTRE HISTORIQUE DE PLACEMENT

Avant que l'Office ne commence à gérer les placements de la caisse du RPC, la caisse ne consistait qu'en obligations des gouvernements fédéral, provinciaux et territoriaux qui n'étaient pas négociées sur le marché libre.

En 1999, l'Office a commencé à exercer ses activités et a lancé une série de programmes pour obtenir des rendements de placement à long terme plus élevés. Voici les principales mesures que nous avons prises :

### 1999 :

Nous avons investi pour la première fois dans des actions cotées en Bourse au Canada et à l'étranger en suivant les indices des marchés boursiers en général.

### 2001 :

Nous avons lancé des programmes de placement privé.

### 2003 :

Le personnel de placement interne s'est vu confier la gestion de nos portefeuilles d'actions fondés sur des indices.

### 2004 :

Nous avons commencé à investir de façon active dans des titres de capitaux propres et avons acquis nos premiers actifs d'infrastructure, comme des autoroutes, des réseaux électriques et des ports.

### 2005 :

Le gouvernement a supprimé toutes les limites relatives aux placements des caisses et des régimes de retraite canadiens dans les actifs étrangers.

Nous avons commencé à augmenter nos placements dans les économies tant développées qu'émergentes. Cette plus grande diversification a permis de réduire notre dépendance envers l'économie et les marchés financiers canadiens, qui sont plus restreints.

### 2006 :

Nous avons pris la décision stratégique de délaissier les placements fondés sur des indices au profit d'une approche plus active à l'égard des placements. L'objectif était de viser des rendements plus élevés que ceux procurés par les placements à gestion passive compris dans le portefeuille de référence économique, en mettant à profit nos avantages comparatifs.

### 2007 :

Pour maintenir l'équilibre voulu entre les placements en titres de capitaux propres et ceux en titres de créance dans notre portefeuille global, nous avons commencé à constituer un important portefeuille d'obligations gouvernementales (en plus des anciennes obligations du RPC héritées en 1998). Ces placements reflétaient les indices du marché.

### 2009–2014 :

Nous avons investi dans des titres de créance privés et des créances hypothécaires grevant des immeubles commerciaux (2009), dans la propriété intellectuelle comme les redevances relatives à des brevets de médicament (2010), dans des terres agricoles et d'autres ressources (2013) ainsi que dans des placements thématiques (2014).

Au cours des trois dernières années, nous avons aussi augmenté la diversité et la taille des placements sur les marchés publics que nos partenaires externes gèrent pour nous.

### PLACEMENTS THÉMATIQUES

L'équipe responsable des Placements thématiques commence par repérer un important changement structurel ou une grande tendance qui devrait évoluer et avoir une incidence considérable sur les prix des titres sur de nombreuses années. Elle détermine ensuite les catégories d'actifs, les secteurs et les sociétés qui devraient profiter ou pâtir de cette évolution, et bâtit des portefeuilles en conséquence.

## Notre stratégie

Quelle que soit la forme que prend chacun des placements, nous prenons toujours les mesures suivantes à l'échelle du portefeuille global :

- > maintenir une perspective à long terme;
- > déterminer le niveau approprié d'exposition aux marchés boursiers en fonction du risque afin de profiter de la croissance économique en général. Nous pouvons y parvenir en détenant des actions de société ou indirectement sous d'autres formes d'actifs;
- > diversifier le portefeuille à l'aide de catégories d'actifs dont les facteurs de risque/rendement différent, afin de réduire le risque global tout en améliorant les rendements potentiels;
- > investir dans de nombreux pays du monde, dans le but de participer à la croissance mondiale et de réduire la dépendance de la caisse du RPC envers les rendements associés à un seul pays, à une seule monnaie ou à une seule région;
- > accéder à des marchés privés et à des secteurs spécialisés qui cadrent bien avec nos avantages comparatifs, afin d'obtenir pour la caisse des rendements ajustés en fonction des risques supplémentaires qui sont proportionnels aux risques encourus;
- > investir des capitaux de façon stratégique à mesure que les cycles économique et du marché évoluent;
- > s'engager auprès de sociétés dans lesquelles nous détenons une participation importante afin de trouver de meilleures pratiques pouvant donner lieu à des résultats à long terme plus favorables pour la caisse et toutes les parties prenantes.

Notre approche en matière de placement a évolué de façon constante au fil des ans. Au cours des deux dernières années, nous avons délibérément entrepris un processus d'évolution logique de notre stratégie de placement globale, que nous expliquons à la page 31.

## COMMENT NOUS CRÉONS DE LA VALEUR POUR LA CAISSE DU RPC

En 2006, notre choix stratégique de gérer activement la caisse n'a pas été fait à la légère. Bon nombre d'investisseurs recherchent des rendements ajustés en fonction des risques supérieurs à ceux du

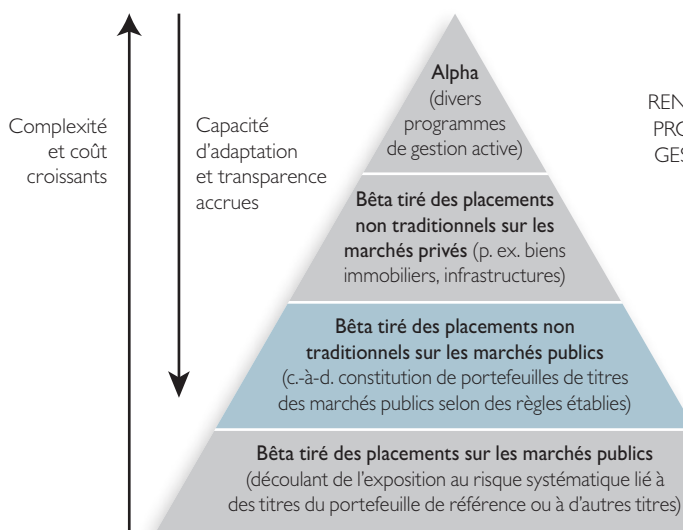
marché, mais peu d'entre eux les atteignent de façon constante. La gestion active augmente les coûts et la complexité et entraîne des facteurs de risque additionnels. Nos dirigeants doivent continuellement s'assurer et garantir au conseil d'administration qu'ils peuvent s'attendre à des rendements additionnels suffisants à long terme pour justifier une gestion active. Et pour assurer la réussite à long terme de la gestion active, nous devons nous montrer réfléchis, patients et disciplinés. Nous devons également maintenir une solide expertise interne, avoir recours à une expertise externe complémentaire et nous efforcer d'atteindre l'excellence opérationnelle.

### RISQUES SYSTÉMATIQUES ET NON SYSTÉMATIQUES

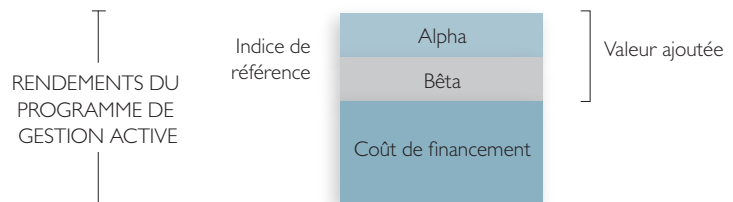
Les investisseurs font face à deux types généraux de risques : les risques systématiques et non systématiques. Les risques systématiques découlent de facteurs courants ayant une incidence sur tous les placements d'un type particulier. Les rendements de marché découlant de ces risques sont souvent appelés « bêta ». Les risques non systématiques sont les risques qui découlent de placements précis et des décisions du gestionnaire. Les rendements associés à ces risques sont souvent appelés « alpha ». La diversification du portefeuille global peut réduire l'ensemble des risques systématiques, sans toutefois les éliminer. La diversification de types de placement précis contribue à réduire les risques non systématiques, mais aussi les rendements alpha potentiels.

Il ne fait aucun doute que nous devons comprendre les sources des rendements que procure la gestion active. Pour chaque programme de placement, nous déterminons un indice de marché ou une combinaison d'indices qui représente le mieux la nature des placements du programme. Comme le rendement de cet indice est systématique, il s'agit d'un rendement bêta. La valeur ajoutée par la gestion, c'est-à-dire le rendement alpha, représente le rendement du programme excédant celui de l'indice de référence.

### SOURCES DE RENDEMENT ALPHA/BÊTA



### RENDEMENTS À VALEUR AJOUTÉE ALPHA ET BÊTA



Nous attribuons un indice de référence à chaque programme de placement afin de déterminer dans quelle mesure la gestion contribue à son rendement global. L'indice de référence correspond à un indice de marché ou à une combinaison d'indices qui représentent le plus adéquatement la nature des placements du programme. La valeur ajoutée par les gestionnaires, c'est-à-dire le rendement alpha, représente le rendement du programme excédant celui de l'indice de référence. Le rendement à valeur ajoutée bêta du programme représente l'excédent du rendement de l'indice de référence sur le coût de financement du programme, soit le rendement qui aurait été généré par les placements servant à financer l'achat d'autres placements en vertu du programme.

Trois facteurs clés favorisent les rendements du portefeuille global :

- > la diversification des actifs;
- > la sélection des placements;
- > les activités de gestion stratégique.

Examinons plus attentivement les façons dont nous utilisons la gestion active pour créer de la valeur pour la caisse du RPC.

### 1. DIVERSIFICATION DES ACTIFS

Nous visons des rendements durables en investissant de façon considérable dans toutes les principales catégories d'actifs partout dans le monde. Il existe trois principales sources de rendement bêta potentiel :

- a) **Marchés publics.** Nous cherchons à tirer profit de la croissance économique en détenant des participations dans des sociétés ouvertes partout dans le monde ou en accordant des prêts à ces sociétés. Le portefeuille de placement est aussi composé de placements importants dans des obligations gouvernementales.
- b) **Placements non traditionnels sur les marchés privés.** Nous investissons dans des sociétés fermées et des titres de créance privés, qui sont caractérisés par leur illiquidité, leur qualité de crédit et leurs primes de gestion. Nous détenons également des participations ou des titres de créance liés à des « actifs réels », comme des biens immobiliers, des infrastructures, des terres agricoles et des ressources naturelles.
- c) **Bêta tiré des placements non traditionnels sur les marchés publics.** Les actions de sociétés ouvertes sont exposées à un certain nombre de facteurs de risque systématiques, tels que le secteur ou l'industrie, la capitalisation de la société ainsi que les caractéristiques relatives à la valeur, à la croissance et à la volatilité. Nous pouvons obtenir plus efficacement les rendements associés à ces risques à l'aide de portefeuilles structurés qui diffèrent des pondérations du marché.

### 2. SÉLECTION DES PLACEMENTS

Les gestionnaires de placement peuvent générer des rendements à valeur ajoutée grâce à leurs compétences en matière de placement, que ce soit en période de hausse ou de baisse des marchés. Un rendement « alpha » pur offre une très grande valeur, puisqu'il augmente relativement peu le risque total au sein du portefeuille. Nous mettons en œuvre de nombreuses stratégies pour obtenir ce rendement supplémentaire, notamment les suivantes :

- a) Saisir des occasions spéciales réservées uniquement aux investisseurs d'avant-garde de grande taille. Seuls ou avec des partenaires, nous pouvons accéder à des opérations de grande envergure sur les marchés mondiaux des actions de sociétés fermées, des prêts pour compte propre, des infrastructures et des biens immobiliers, de même que structurer et exécuter ces opérations.
- b) Acquérir des titres distincts sur les marchés publics qui offrent un rendement supérieur à celui des actifs que nous avons vendus pour les financer. Nous prenons des positions acheteur sur les actifs qui sont susceptibles de croître et des positions vendeur sur des actifs dont la valeur devrait diminuer. Nos groupes Titres de sociétés – marché mondial et Placements relationnels ainsi que des gestionnaires spécialisés externes soigneusement choisis fournissent cette expertise. De même, la sélection avisée de placements privés peut générer des gains grâce à une expertise supérieure à la moyenne.

- c) Structurer l'achat et la vente simultanés d'actifs très semblables pour profiter des différences de prix. Cette activité nous permet d'obtenir des rendements additionnels tout en limitant les risques supplémentaires. Les membres de nos groupes Marchés financiers mondiaux et Stratégies alpha horizon court terme sont des spécialistes dans ce domaine.
- d) Modifier notre combinaison de placements en prévision des fluctuations de prix dans certains secteurs précis tels que les devises, les marchés des titres de capitaux propres et des obligations et les marchandises, ou dans diverses catégories d'actifs. Sur le plan tactique, notre groupe Affectation tactique de l'ensemble de l'actif et des gestionnaires externes choisis possèdent les compétences nécessaires à la mise en œuvre de cette stratégie.
- e) Investir en fonction de « thèmes », en prévoyant les changements structurels et les tendances à long terme comme les changements démographiques et l'énergie de remplacement. Ces changements devraient influencer de façon importante et différente sur les prix des titres sur un horizon à long terme. Nous élaborons ensuite des portefeuilles de placement pour tirer parti de ces tendances.

### 3. ACTIVITÉS DE GESTION STRATÉGIQUE

Nous cherchons à créer une valeur durable pour les décennies futures. Même si ce principe s'applique à l'ensemble de nos activités de placement, il concerne plus particulièrement les trois aspects suivants :

- a) Nous prévoyons les tendances économiques mondiales et l'évolution des marchés en général sur un horizon de cinq à 10 ans. Nous sommes prêts à modifier la composition du portefeuille global, et le risque total s'il y a lieu, afin de tirer profit de ces prévisions à moyen et long termes. Nous qualifions ces changements de « changements stratégiques ».
- b) Nous examinons régulièrement la thèse sous-jacente et l'exécution de tous les programmes de gestion active pour déterminer s'ils sont toujours susceptibles de générer une valeur nette significative et durable ajustée en fonction du risque.
- c) Nous agissons comme un propriétaire actif et engagé à l'égard de nos placements directs dans des titres de capitaux propres, des biens immobiliers et des infrastructures. Ces placements comptent pour plus de 45 pour cent du portefeuille global. Cet engagement actif est particulièrement essentiel lorsque nous détenons une participation importante dans des sociétés fermées ou des partenariats. Dans certains cas, nous sommes représentés au sein d'un conseil. Nous sommes également des propriétaires actifs en ce qui a trait aux placements à long terme que nous détenons dans de nombreuses sociétés ouvertes. Lorsque nous constatons l'occasion ou la nécessité d'améliorer de façon significative la performance d'une société à long terme, nous prenons des mesures – seuls ou en collaboration avec des investisseurs partageant la même vision. Nous sommes prêts à soutenir des sociétés dotées de solides stratégies à long terme dans leur lutte contre les attaques d'activistes à court terme. Ces mesures peuvent contrebalancer très efficacement les pressions exercées à court terme sur les marchés en faveur de la caisse et de toutes les parties prenantes.

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

De nombreuses caisses de retraite utilisent une importante couverture du risque de change pour stabiliser la valeur de leurs actifs étrangers en dollars canadiens. La couverture entraîne toutefois des coûts financiers. Et lorsque le dollar canadien se déprécie, il faut mettre de côté des liquidités ou en générer rapidement pour remplir les obligations découlant des contrats de couverture.

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

1. Nous ne prévoyons pas que la fluctuation des taux de change aura une incidence importante sur les rendements (compte non tenu de l'inflation) de la caisse à long terme, parce que la caisse détient un ensemble très diversifié de devises.
2. Le coût lié à la couverture de la monnaie de nombreux pays en développement est excessivement élevé. Et si ces pays augmentent leur productivité et leur croissance économique, leur monnaie aura tendance à s'apprécier.
3. Comme nous le constatons souvent, le dollar canadien est étroitement lié au prix du pétrole. Il est en principe plus prudent de diversifier les devises pour ne pas dépendre d'une monnaie assujettie à un facteur aussi singulier et incertain.
4. Si le dollar canadien s'apprécie par rapport à d'autres monnaies, l'économie canadienne sera vraisemblablement plus solide. Cela se traduira aussi par une augmentation des revenus des cotisants du RPC. À mesure que les revenus augmentent, les cotisations au RPC augmentent aussi. Cette couverture naturelle permet de réduire la nécessité de recourir à une réelle couverture du risque de change pour les placements à l'étranger de la caisse du RPC.

En règle générale, nous ne prévoyons pas couvrir le risque de change par rapport au dollar canadien. En période de fluctuation importante des devises, le rendement total de la caisse du RPC peut être moins élevé que celui d'autres caisses qui ont adopté une politique de couverture plus importante. Cet effet peut se produire dans les deux sens. Par exemple, lorsque le dollar canadien s'est apprécié durant l'exercice 2010, les placements étrangers de la caisse libellés en dollars canadiens ont subi des pertes de 10,1 milliards de dollars. Par contre, depuis l'exercice 2010, nous avons réalisé des profits de 16,1 milliards de dollars, y compris 9,7 milliards de dollars durant l'exercice 2014 et 7,8 milliards de dollars au cours de l'exercice 2015, lorsque les monnaies étrangères se sont appréciées par rapport au dollar canadien en raison d'une meilleure conjoncture économique aux États-Unis et au Royaume-Uni et d'une lente croissance économique soutenue au Canada.

**L'importance des marchés privés**

En tirant parti de ses avantages, l'Office s'est engagé fermement à investir dans des marchés privés. À long terme, on s'attend à ce que de nombreux marchés privés génèrent des rendements supérieurs à ceux de leurs plus proches équivalents sur les marchés publics. Offrant des possibilités d'opérations d'envergure, les marchés privés sont appropriés à la taille de l'Office, particulièrement lorsque certains placements ne sont pas accessibles à la plupart des investisseurs des marchés publics. Notre horizon de placement à long terme nous avantage également puisque nous sommes bien placés pour toucher la prime d'illiquidité associée aux placements privés. En outre, comme les placements privés contribuent à diversifier notre portefeuille et à en renforcer la résilience, il en résulte une moins grande volatilité au fil du temps, même si la valeur de ces actifs augmente sur une période plus longue.

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

**CROISSANCE DES PROGRAMMES DE PLACEMENT PRIVÉ**

| CATÉGORIE D'ACTIF (en milliards de dollars) | 31 mars      |               |               |
|---|--------------|---------------|---------------|
|   | 2005         | 2010          | 2015          |
| Actions de sociétés fermées                 | 2,9          | 16,1          | 50,6          |
| Biens immobiliers                           | 0,4          | 7,0           | 30,3          |
| Infrastructures                             | 0,2          | 5,8           | 15,2          |
| Titres de créance privés                    | 0            | 0,9           | 7,6           |
| Titres de créance immobilière privés        | 0            | 0,3           | 3,8           |
| <b>TOTAL</b>                                | <b>3,5</b>   | <b>30,1</b>   | <b>107,5</b>  |
| <b>% DE LA CAISSE</b>                       | <b>4,3 %</b> | <b>23,6 %</b> | <b>40,6 %</b> |

### Le rôle des marchés publics

Nous investissons aussi activement dans les marchés publics mondiaux, qui procurent des rendements et de la liquidité à la caisse. Nous exerçons cette activité par l'entremise de nos équipes de placement internes et de partenaires externes rigoureusement choisis dont l'expertise complète nos capacités à l'interne.

En vertu de bon nombre de ces programmes, nous prenons des positions acheteur sur des actifs qui sont susceptibles de croître et des positions vendeur sur des actifs dont la valeur devrait diminuer.

Par conséquent, ils ont une plus grande incidence sur le portefeuille de placement que ce que peut laisser supposer leur actif net total.

Afin de comparer ces programmes de façon équitable avec le reste des placements de la caisse, nous calculons la valeur en équivalent risque que représenterait leur actif sous gestion. Veuillez vous reporter à la page 55 pour obtenir plus de renseignements à cet égard. Le graphique ci-dessous illustre la croissance de nos placements à gestion active sur les marchés publics attribuable à cette mesure.

### CROISSANCE DES PLACEMENTS DES PROGRAMMES DE GESTION ACTIVE SUR LES MARCHÉS PUBLICS

| CATÉGORIE D'ACTIFS (en milliards de dollars) | Exercices |      |      |
|--|-----------|------|------|
|  | 2005      | 2010 | 2015 |
| Actif implicite sous gestion active          | 1,4       | 16,2 | 52,9 |

### LES AVANTAGES DE GÉRER LA CAISSE À L'AIDE DE NOTRE EXPERTISE INTERNE

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

Le premier est la diminution des frais de gestion. Nous exerçons souvent des activités analogues à celles exercées par les sociétés de gestion externe, à une fraction du coût. Chaque dollar que nous économisons représente un profit net additionnel pour la caisse – et un profit beaucoup plus certain que le rendement de un dollar qui pourrait être obtenu. La rubrique intitulée « Gestion de l'ensemble des coûts », qui se trouve à la page 53, décrit plus en détail la façon dont nous contrôlons les coûts.

Le deuxième avantage est la grande expertise dont nous disposons pour l'évaluation des placements et des stratégies :

- > tous les groupes de notre service Placements sur les marchés publics possèdent des capacités spécialisées en structuration et en négociation qui sont conçues spécifiquement pour nos programmes;
- > notre groupe Gestion externe du portefeuille possède l'expérience et les connaissances nécessaires pour évaluer le flux de nouvelles stratégies et de nouveaux gestionnaires. Cela nous permet de repérer les occasions qui sont grandement susceptibles de générer des rendements futurs importants et durables;

- > notre groupe Placements relationnels possède l'expérience en gestion nécessaire pour contribuer de façon importante à la croissance et aux stratégies d'exploitation de sociétés soigneusement choisies dans lesquelles nous détenons une participation substantielle;
- > grâce aux professionnels de nos services Placements immobiliers et Placements privés, nous pouvons avoir accès à des partenaires externes sur les marchés privés et collaborer avec eux.

Notre succès repose sur la réputation et les compétences de nos équipes internes. Mais nous engageons et estimons beaucoup les partenaires externes qui partagent notre vision et fournissent des capacités spécialisées et un accès à d'importants placements privés ainsi qu'à de nouvelles occasions sur les marchés publics.

De nombreux investisseurs sont désavantagés parce que les gestionnaires externes auxquels ils ont recours possèdent beaucoup plus de connaissances et de compétences que leur personnel interne. Les équipes de l'Office sont très qualifiées et possèdent la capacité de collaborer avec des partenaires de classe mondiale en tant que pairs qui se respectent mutuellement.

## COMMENT NOUS MAINTENONS LA REDDITION DE COMPTES

Nous attribuons la responsabilité de la performance de la caisse du RPC au moyen d'un processus appelé cadre redditionnel en ce qui a trait au risque et au rendement. Pour les exercices 2007 à 2015, ce cadre était composé de deux éléments fondamentaux approuvés par le conseil d'administration :

1. Le portefeuille de référence du RPC, un portefeuille simple, économique et diversifié à l'échelle mondiale qui est constitué d'indices des titres de créance et des actions de sociétés ouvertes et qui établit l'indice de référence relatif au rendement à long terme de même que l'exposition par défaut aux risques économiques, aux devises, aux régions géographiques et aux secteurs du portefeuille de placement;
2. Le plafond de risque pour la gestion active, qui établit le risque maximal que peut prendre la direction relativement aux écarts du portefeuille de placement par rapport au portefeuille de référence.

Conformément à notre plan d'évolution pluriannuel, nous avons mis à jour le cadre redditionnel en ce qui a trait au risque et au rendement pour l'exercice 2016, comme nous l'expliquons à la page 31.

Le comité de planification des placements est chargé de contrôler le risque associé à la composition globale du portefeuille en fonction du cadre mentionné ci-dessus. Chaque année, il approuve le plan de placement et le budget alloué au risque annuel de tous les services de placement ainsi que ses propres programmes de placement, et évalue le plan d'affaires de chaque service avant qu'il ne soit approuvé par le chef de la direction.

Le comité fournit aussi des rapports trimestriels exhaustifs sur le portefeuille de placement, permettant ainsi au conseil de surveiller :

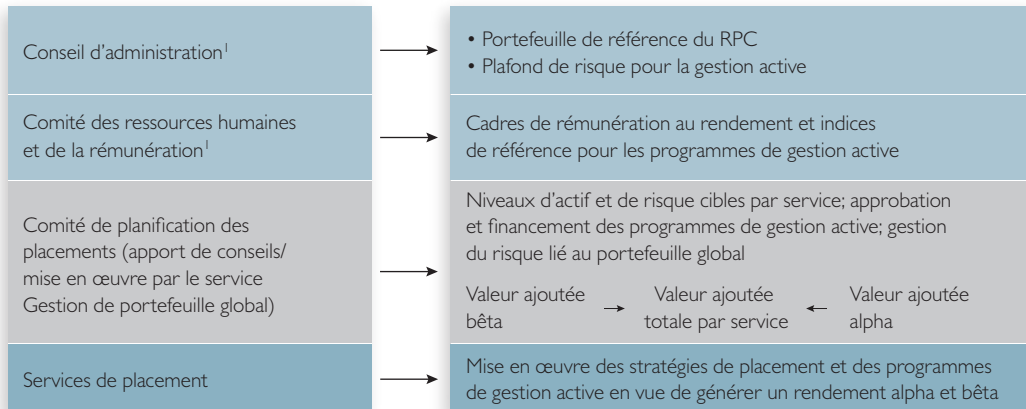
- > la croissance et la composition du portefeuille;
- > les progrès réalisés par la direction par rapport aux plans de placement de l'exercice;
- > les mesures du risque ainsi que les apports de chaque programme;
- > les rendements globaux ainsi que les apports de chaque programme;
- > la valeur ajoutée par rapport au portefeuille de référence.

Le diagramme ci-dessous résume les responsabilités du conseil d'administration et de la direction.

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

#### Reddition de comptes

#### Risque/rendement en 2015



<sup>1</sup> Approbation des recommandations de la direction.

Voici les responsabilités précises de la direction en ce qui a trait au risque à prendre et aux rendements à atteindre.

#### COMITÉ DE PLANIFICATION DES PLACEMENTS

Le comité de planification des placements assume les responsabilités suivantes :

- > établir et maintenir le degré d'exposition cible aux risques systématiques de la caisse;
- > contrôler l'exposition aux risques du portefeuille global en fonction des limites établies par le conseil;
- > prendre les décisions relatives à l'adoption, à l'accroissement, à la réduction ou à l'abandon de programmes de placement;

- > attribuer et approuver les mandats de placement pour chaque programme de gestion active;
- > effectuer des placements stratégiquement importants dont la responsabilité doit de préférence être prise de façon centrale plutôt que par un groupe de placement en particulier.

En plus des contrôles mentionnés ci-dessus, le groupe Risque de placement du service Finances, analytique et risque effectue pour le comité de planification des placements d'autres évaluations du risque, y compris des simulations de crise afin d'évaluer les répercussions éventuelles d'événements importants. Par exemple, nous modélisons l'incidence potentielle d'incidents semblables au krach boursier de 1987, à la crise du change et de l'endettement de

1997–1998 dans les marchés émergents, et à la crise financière mondiale de 2008–2009. Nous poursuivons l'élaboration de nouveaux modèles de risque afin de mieux évaluer le risque à long terme et d'améliorer notre processus décisionnel stratégique.

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

- > les rendements absolus à long terme du portefeuille de placement;
- > la valeur ajoutée totale nette en dollars par rapport au portefeuille de référence;
- > la valeur nette en dollars qu'ajoute chaque programme de gestion active par rapport à ses coûts de financement.

Fondée sur la valeur à risque, notre gestion du risque tient aussi compte d'un facteur important : le risque de crédit. Ce dernier correspond aux pertes éventuelles estimatives que nous pourrions subir si d'autres parties ne respectaient pas leurs obligations aux termes d'un prêt que nous avons accordé. Nous prenons également en considération le risque de contrepartie, qui permet de prévoir les conséquences du non-respect des obligations financières qu'ont d'autres parties à des contrats financiers envers l'Office.

Le comité de planification des placements établit les politiques et procédures visant à contrôler le risque de crédit et le risque de contrepartie pour l'ensemble de la caisse.

## SERVICES ET GROUPES DE PLACEMENT

Chaque service ou groupe de placement est responsable :

- > de l'exécution efficace des programmes de gestion active du portefeuille en fonction de son mandat;
- > de ses décisions relatives à la proposition ou au rejet de nouvelles stratégies ou à l'exécution d'opérations de placement.

Pour chaque service ou groupe, le principal indicateur numérique de la réussite d'un placement est son apport alpha – la valeur ajoutée en dollars qu'il a générée, déduction faite de l'ensemble des coûts, par rapport à son indice de référence approuvé.

## 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 pour les employés de tous les niveaux, laquelle établit un lien entre la rémunération au rendement et les éléments suivants :

1. Les résultats de placement de l'ensemble de la caisse par rapport au portefeuille de référence;
2. Pour les services et groupes de placement, la valeur ajoutée par rapport aux indices de référence du programme de placement;
3. Le rendement individuel.

Vous trouverez des renseignements complets sur notre système de rémunération à la rubrique Analyse de la rémunération, qui commence à la page 75.

Aux fins de la rémunération au rendement, nous calculons les rendements de la caisse et des programmes de placement, déduction faite de tous les coûts de placement, des honoraires des gestionnaires externes et autres honoraires et des charges d'exploitation internes (pour chaque programme, y compris ses coûts directs et les coûts attribués relatifs à la surveillance, à la gestion, à l'exploitation et à la technologie).

Pour effectuer l'analyse comparative des rendements des placements d'un service ou d'un groupe, nous utilisons généralement les indices des marchés publics propres à chaque programme de placement. Lorsque ces indices ne sont pas disponibles ni suffisamment représentatifs, le rendement d'investisseurs comparables peut servir d'étalon.

## COMMENT NOUS ÉTABLISSONS LES INDICES DE RÉFÉRENCE ET LES CIBLES AUX FINS DE LA RÉMUNÉRATION

Le service Gestion de portefeuille global détermine les indices de référence qui représentent le mieux chaque programme de gestion active et qui sont plausibles sur le plan opérationnel. Il accomplit cette tâche indépendamment de tout service de placement. Il recommande ces indices de référence afin qu'ils soient approuvés par le comité de planification des placements, puis par le comité des ressources humaines et de la rémunération.

Ce service recommande aussi des cibles à valeur ajoutée concurrentielles qui reflètent :

- > l'étendue et l'objectif prévus du processus décisionnel et du processus de sélection des placements;
- > le degré de risque que comporte le programme. Aucune prime de rémunération supplémentaire ne devrait être accordée simplement en raison d'un risque plus élevé;
- > le rendement auquel on peut raisonnablement s'attendre pour le risque prévu;
- > la fourchette des résultats obtenus par les gestionnaires externes dans un même domaine ou un domaine connexe.

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

Nous décrivons ci-dessous les indices de référence précis utilisés pour chacun des programmes de placement. Dans tous les cas, nous ajustons les rendements des indices de référence de façon à ne pas tenir compte de l'incidence des fluctuations des monnaies, puisque la gestion du risque de change est effectuée à l'échelle du portefeuille global.

**Placements sur les marchés publics :** La plupart des programmes de gestion active du service visent à générer un rendement indépendant des fluctuations du marché. Au début de chaque exercice, nous établissons des cibles en dollars pour le degré de risque qui devrait être associé à chaque programme. Certains programmes nécessitant le recours à des gestionnaires externes peuvent comporter des risques systématiques importants. Dans ce cas, nous attribuons un

indice de référence approprié. Pour tous les programmes, le montant de la valeur que les gestionnaires devraient ajouter est fondé sur des taux compétitifs de valeur ajoutée par unité de risque.

**Actions de sociétés fermées :** L'indice de référence sous-jacent utilisé pour chaque placement correspond au rendement lié à des actions de sociétés ouvertes à moyenne et à forte capitalisation exerçant leurs activités dans la région ou le secteur correspondant. Nous l'ajustons ensuite en fonction d'un bêta de 1,3, qui reflète un risque de marché à long terme moyen d'environ 30 pour cent supérieur à celui des sociétés ouvertes comparables. Les rendements présentés par les sociétés fermées ont tendance à accuser un retard par rapport à ceux des sociétés ouvertes. Ils ont aussi tendance à moins fluctuer. Nos indices de référence tiennent compte de ces caractéristiques en utilisant la moyenne pondérée des rendements trimestriels de l'indice du marché public pour les quatre trimestres précédents. Cette méthode permet d'améliorer considérablement le suivi des rendements des actions de sociétés fermées par rapport à ceux des marchés publics, sans introduire de facteur positif ou négatif au fil du temps.

**Agriculture :** Aucun indice publié n'est suffisamment représentatif de ce programme. Par conséquent, notre indice de référence est le rendement relatif à une composition d'indices du marché des titres de capitaux propres et des obligations gouvernementales qui représentent un niveau de risque équivalent. Comme dans le cas des actions de sociétés fermées, nous utilisons la moyenne pondérée des rendements trimestriels de l'indice composé pour les quatre trimestres précédents pour calculer le rendement de l'indice de référence.

**Infrastructures :** L'indice de référence utilisé pour chaque placement correspond à une composition d'indices du marché des actions de sociétés ouvertes et des obligations gouvernementales. La pondération en actions est fondée sur le risque systématique du secteur dans lequel le placement est effectué par rapport à l'indice du marché des actions de sociétés ouvertes. Nous l'ajustons ensuite pour qu'elle reflète le niveau de risque du placement particulier dans ce secteur. Nous utilisons la moyenne des rendements de cet indice de référence pour les huit derniers trimestres afin d'effectuer un meilleur suivi des tendances relatives aux rendements réels déclarés sans introduire de facteur systématique au fil du temps.

**Titres de créance privés :** L'indice de référence correspond à une composition pondérée d'indices publiés pour les titres de créance à rendement élevé et les prêts adossés. Les pondérations reflètent la répartition prévue des placements du portefeuille entre les types de prêts ou de titres de créance, les notations de crédit et la composition géographique.

**Propriété intellectuelle :** L'indice de référence correspond à une composition pondérée d'indices publiés pour les obligations américaines à moyen terme de première qualité et à rendement élevé et d'indices d'actions dans les secteurs des soins de santé, des technologies de l'information, des télécommunications et des médias aux États-Unis. Les pondérations reflètent la répartition prévue des placements du portefeuille pour l'exercice en fonction des types de placements en droits de redevance et de la qualité des placements.

**Placements immobiliers privés :** L'Investment Property Databank (IPD) publie régulièrement des études de rendement pour divers pays et diverses régions. Ces études fournissent des résultats très reconnus pour les placements immobiliers privés comparables effectués par les institutions. Nous utilisons les rendements présentés dans les études pertinentes à titre d'indices de référence pour les placements d'une même région ou d'un même secteur compris dans notre programme de placements immobiliers. Nous réduisons ensuite les rendements des indices de référence pour tenir compte de certaines charges inévitables qui ne sont pas incluses dans les calculs de l'IPD. Citons en exemple les droits de cession immobilière et autres taxes, les coûts d'acquisition de même que les frais ou coûts de gestion de portefeuille de base.

**Titres de créance immobilière privés :** L'indice de référence est une composition pondérée d'indices de marché relatifs à des obligations et à des titres d'emprunt de sociétés ouvertes, qui sont assortis d'une qualité de crédit et d'échéances équivalentes.



## LA PROCHAINE ÉTAPE DE L'ÉVOLUTION DE NOTRE STRATÉGIE DE PLACEMENT

Au cours de l'exercice 2014, le conseil et la haute direction ont entrepris un examen approfondi afin de déterminer quelles seront les prochaines étapes pour la décennie à venir. Cet examen a permis de tirer deux principales conclusions :

1. Les placements qui présentent des risques plus élevés sont plus volatils à court terme. Cependant, ils correspondent sans nul doute à des rendements plus élevés à long terme. La caisse du RPC est caractérisée par un horizon de placement exceptionnellement long, la certitude à l'égard de ses actifs et, en particulier, la résilience au chapitre des cotisations requises indiquée à la page 21. Par conséquent, le conseil d'administration a conclu ce qui suit :

*Nous pouvons et devrions viser des rendements plus élevés en améliorant prudemment notre profil de risque/rendement à long terme. Nous indiquerons explicitement notre appétence au risque global dans notre indice de référence, soit le portefeuille de référence décrit à la page 32.*

2. Pour optimiser avec prudence les rendements à long terme, nous devons absolument mettre l'accent sur les rendements globaux de la caisse, particulièrement en assurant la diversification optimale de la caisse du RPC au chapitre des catégories d'actifs, des régions géographiques, des devises, des stratégies de gestion active et des facteurs de risque sous-jacents. À l'occasion, il faut aussi apporter des changements stratégiques à la composition du portefeuille dans le but de saisir des occasions ou de protéger la caisse. Ainsi, le conseil a conclu ce qui suit :

*Nous pouvons et devrions mettre l'accent sur les rendements globaux, et non simplement sur la valeur ajoutée par rapport au portefeuille de référence, grâce à un équilibre entre la diversification optimale des actifs, les changements d'exposition stratégiques et la sélection des placements.*

*Ainsi, nous devons nous concentrer sur le risque total approprié que, à notre avis, nous devons prendre à long terme pour la caisse du RPC, et non sur le risque de gestion active associé aux écarts par rapport au portefeuille de référence.*

Le conseil d'administration et la direction ont ensuite élaboré un plan d'affaires pluriannuel en fonction de ces conclusions. Durant l'exercice, nous avons commencé à mettre en œuvre ce plan, qui consiste à modifier graduellement et prudemment le portefeuille de placement afin que le profil de risque/rendement soit approprié à notre appétence au risque exprimée. Ce plan vise également la modification des procédures afin de clarifier les activités de placement et de les aligner sur la plus grande priorité accordée aux rendements totaux.

Nous expliquerons ce plan en détail plus loin dans le présent rapport. Mais d'abord, répondons à une question clé : pourquoi prenons-nous de telles mesures?

### POURQUOI NOTRE STRATÉGIE DE PLACEMENT ÉVOLUE-TELLE?

Nous agissons avant tout dans l'intérêt des bénéficiaires actuels et futurs. Notre mandat consiste à optimiser le rendement des placements de la caisse du RPC tout en évitant des risques de perte indus. Les mesures que nous prenons nous permettront de remplir ce mandat.

Supposons que nous générons des rendements nets considérablement plus élevés que nécessaire simplement pour maintenir les prestations et cotisations du RPC à leurs niveaux actuels. Si d'autres hypothèses se concrétisent comme prévu, des options s'offriront aux gérants du RPC. Ces derniers pourraient :

- > maintenir une marge de sécurité additionnelle en ce qui a trait aux finances du RPC;
- > réduire les taux de cotisation;
- > augmenter les prestations.

Dans son évaluation de la viabilité du RPC, l'actuaire en chef suppose un taux de rendement réel net annuel à long terme (compte non tenu de l'inflation) de 4,0 pour cent. Selon les prévisions actuelles, si nous pouvons augmenter ce rendement de un point de pourcentage par année à long terme, le taux de cotisation pourrait éventuellement être réduit pour passer de 9,9 pour cent à 9,4 pour cent des revenus couverts. Cela permettrait aux employés et aux employeurs d'économiser, au total, plus de deux milliards de dollars par année selon le taux de revenu actuel. Ou encore, les rendements additionnels pourraient servir à augmenter les prestations ou à améliorer la viabilité de la caisse.

En ce qui concerne le contrôle des risques, le futur cadre fournira des limites relatives au risque plus précises et exhaustives qui sont liées plus clairement au changement visé. Cela est tout à fait approprié compte tenu du rehaussement du profil de risque/rendement. En outre, le cadre fournira à la direction une latitude claire et suffisante qui lui permettra d'appliquer toute son expertise à la gestion quotidienne de la caisse de la façon la plus productive possible.

### ÉLÉMENTS CLÉS DE NOTRE STRATÉGIE DE PLACEMENT À PARTIR DE MAINTENANT

La mise à jour de ce que nous appelons notre *portefeuille de référence* est un élément clé de l'évolution pluriannuelle à venir. Il s'agit de l'indice de référence que nous utilisons pour évaluer la performance du portefeuille de placement et de l'outil dont nous nous servirons dans l'avenir pour indiquer l'appétence au risque total pour la caisse. La stratégie de placement future prévoit aussi la création de deux nouveaux outils qui orienteront nos choix de placement : le *portefeuille stratégique* et le *portefeuille cible*. Le dernier élément est la modification de notre *approche du portefeuille global*.

Nous expliquons ces quatre principaux éléments ci-dessous.

### I. LE PORTEFEUILLE DE RÉFÉRENCE

Lorsque nous avons commencé à gérer activement la caisse du RPC en 2006, l'une des premières mesures que nous avons prises a été la conception d'un indice de référence appelé le *portefeuille de référence*. Il s'agissait d'un portefeuille simple constitué de titres facilement investissables qui devait au moins générer le rendement réel net à long terme de quatre pour cent supposé par l'actuaire en chef; sa composition a évolué au fil du temps grâce aux examens effectués tous les trois ans.

Le portefeuille de référence du RPC se compose uniquement d'actions de sociétés ouvertes et d'obligations, qui sont représentées par des indices de marché généraux dont les titres sont investissables à un minimum de frais. Même s'il est toujours constitué de 65 pour cent d'actions et de 35 pour cent de titres de créance, sa pondération en actions canadiennes a diminué de façon constante à mesure que nous perfectionnions notre capacité mondiale de diversifier efficacement la caisse afin qu'elle soit composée d'une plus grande variété de catégories d'actifs.

Nous apportons actuellement deux modifications importantes au portefeuille de référence.

Premièrement, nous modifierons le rôle du portefeuille de référence afin qu'il indique explicitement l'appétence prudente moyenne au risque total à long terme. Jusqu'à la fin de l'exercice 2015, le risque total associé à notre portefeuille de placement réel combinait deux éléments :

- > le risque créé par les placements du portefeuille de référence;
- > le « risque de gestion active » qui se présente lorsque les placements de la caisse diffèrent de ceux du portefeuille de référence.

Cette situation a créé un écart voulu entre le profil de risque/rendement du portefeuille de référence et celui du portefeuille de placement réel. Durant l'exercice 2015, le portefeuille de référence

était composé de 65 pour cent d'actions et de 35 pour cent de titres de créance. Le risque lié au portefeuille de placement réel, y compris le risque de gestion active, reflétait celui que présente un portefeuille constitué de 72 pour cent d'actions et de 28 pour cent de titres de créance.

À l'avenir, notre appétence au risque total et notre indice de référence pour la caisse du RPC seront les mêmes que ceux du portefeuille de référence. Le portefeuille de placement réel pourra présenter plus ou moins de risques que le portefeuille de référence, mais ces risques devront être maintenus dans les limites décrites ci-dessous.

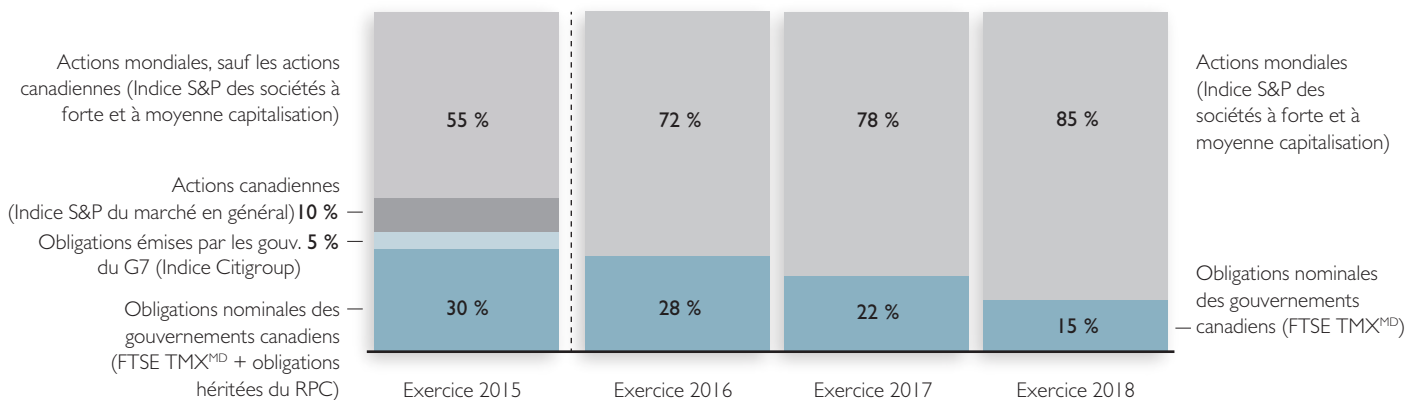
Deuxièmement, pour tenir compte du rôle modifié du portefeuille de référence, nous avons choisi de simplifier ce dernier afin qu'il ne comporte que deux catégories d'actifs : les actions mondiales et les obligations émises par les gouvernements canadiens. (Nous utilisons des obligations nominales, dont le remboursement à l'échéance n'est pas ajusté en fonction de l'inflation.)

Les « actions mondiales » comprennent des actions sur les marchés tant établis qu'émergents et tiennent compte de l'évolution de la capitalisation boursière. Ils se composent également d'actions canadiennes. Dans l'avenir, la composition de l'indice S&P des sociétés à forte et à moyenne capitalisation sur les marchés mondiaux déterminera la pondération des actions canadiennes dans le portefeuille de référence. Au 31 mars 2015, cette pondération de marché était d'environ 9,4 pour cent. Cependant, le portefeuille de placement réel continuera vraisemblablement d'être constitué d'un pourcentage plus élevé d'actions canadiennes, puisque nous tirons parti des connaissances que nous avons sur notre pays et de notre accès à ce dernier.

### UN CHANGEMENT DU PROFIL DE RISQUE/RENDEMENT

Nous modifierons prudemment et graduellement le profil de risque/rendement de la caisse de façon à ce que le portefeuille de référence indique une appétence au risque équivalente à celle d'un portefeuille composé de 85 pour cent d'actions mondiales et de 15 pour cent d'obligations nominales canadiennes. Le graphique suivant illustre les portefeuilles de référence prévus pour les trois prochains exercices.

#### PORTEFEUILLE DE RÉFÉRENCE



Il est important de noter que la modification du niveau de risque de sorte qu'il soit équivalent à celui d'un portefeuille de référence composé de 85 pour cent d'actions et de 15 pour cent de titres de créance n'implique pas nécessairement une simple augmentation du pourcentage de placements en actions de sociétés ouvertes dans le portefeuille de placement réel. En fait, cela ne sera pas le cas, parce que, pour qu'il y ait équivalence au chapitre des risques, les expositions plus élevées aux risques et aux rendements ne sont pas associées uniquement aux actions de sociétés ouvertes. L'équivalence peut être plutôt générée par toutes sortes de placements différents, qui conviennent à notre portefeuille et offrent des rendements intéressants. Par exemple :

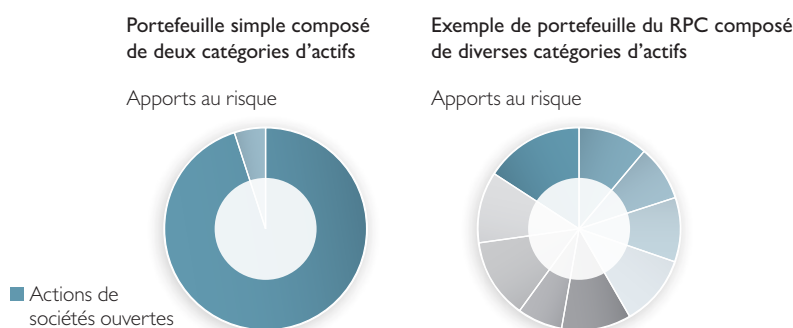
- > le remplacement d'actions de sociétés ouvertes par des titres de sociétés fermées;
- > la substitution de titres de créance privés à rendement plus élevé à certaines obligations des gouvernements canadiens;
- > les placements dans des projets d'aménagement immobilier;
- > les placements dans des projets d'aménagement d'infrastructures entièrement nouvelles;
- > l'augmentation de la participation aux marchés émergents.

Nous pouvons établir un équilibre entre ces programmes de placement et des actifs productifs de revenus stables comme :

- > les biens immobiliers de base;
- > les infrastructures de base;
- > les terres agricoles;
- > les redevances liées à la propriété intellectuelle;
- > les contrats d'assurance vie.

Il en résulte un portefeuille extrêmement diversifié qui présente le niveau de risque total voulu, mais qui sera beaucoup plus solide et, à notre avis, résilient dans un grand nombre de contextes économiques et conditions du marché futurs qu'un simple portefeuille composé de 85 pour cent d'actions de société ouvertes et de 15 pour cent d'obligations gouvernementales.

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



|   |            |            |
|---|------------|------------|
| Équivalence des risques                     | 85/15      | 85/15      |
| Apport des programmes de gestion active     | Aucun      | Élevé      |
| Pondération en actions de sociétés ouvertes | Élevée     | Faible     |
| Diversification                             | Faible     | Élevée     |
| Alignement sur les avantages comparatifs    | Faible     | Élevé      |
| Potentiel de perte                          | Élevé      | Modéré     |
| <b>Meilleur profil de risque/rendement</b>  | <b>Non</b> | <b>Oui</b> |

#### Augmentation acceptable de la volatilité

À mesure que nous augmenterons les rendements prévus à long terme, la volatilité d'un exercice à l'autre devrait augmenter elle aussi. Nous croyons toutefois que ce risque peut être intentionnellement accepté et atténué par les avantages structurels de la caisse du RPC, soit son horizon exceptionnellement long, la certitude à l'égard de ses actifs et la résilience du taux de cotation du RPC.

Après la publication du prochain rapport triennal de l'actuaire en chef, nous examinerons les pondérations et catégories d'actifs du portefeuille de référence du RPC pour l'exercice 2019 et les exercices subséquents, afin de confirmer ou de modifier l'indice de référence relatif au rendement global de la caisse et le niveau approprié du risque total à long terme.

## 2. LE PORTEFEUILLE STRATÉGIQUE

Durant l'exercice 2016, nous mettrons en place un nouvel outil appelé le *portefeuille stratégique*. Alors que le portefeuille de référence constitue un outil de référence pour l'évaluation de la performance et des risques, le portefeuille stratégique représente notre vision à long terme de la diversification des actifs du portefeuille de placement pour au moins les cinq années à venir.

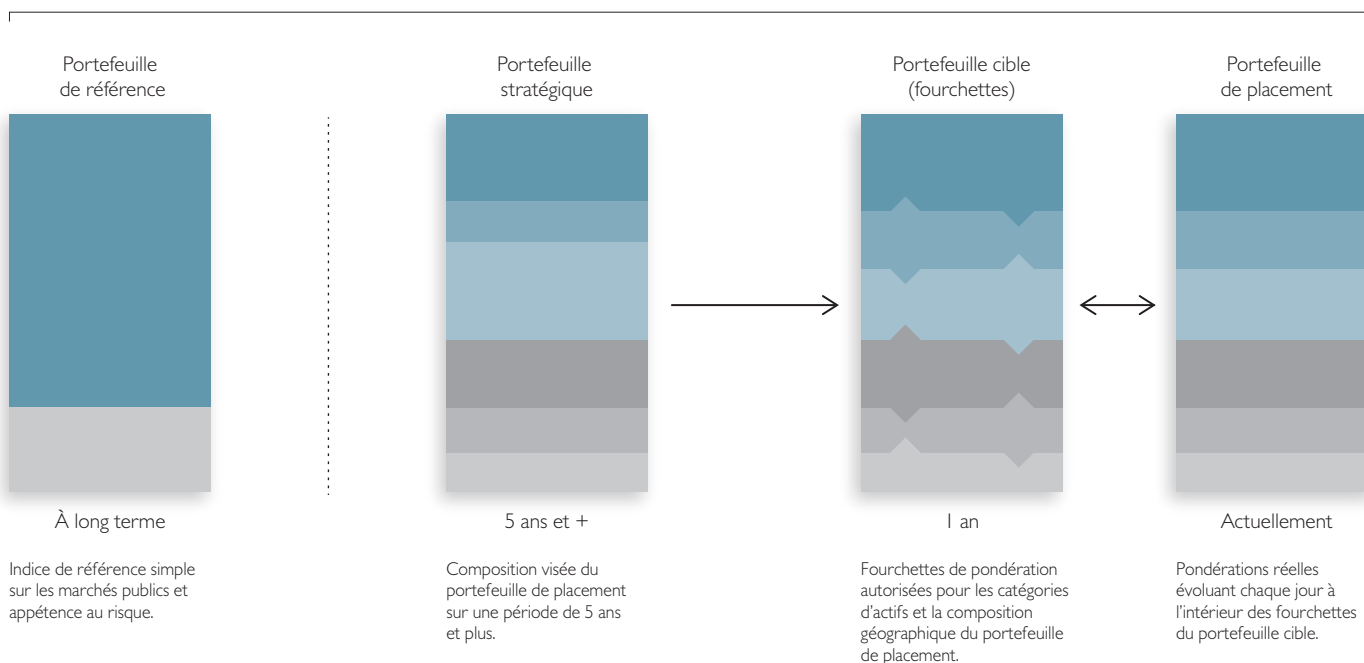
Nous élaborerons le portefeuille stratégique à l'aide d'une combinaison diversifiée de placements et de stratégies de rendement absolu. Cette combinaison devrait permettre d'optimiser les rendements à long terme et présenter un niveau de risque total équivalent à celui du portefeuille de référence, tout en étant mieux adaptée aux diverses circonstances. Elle sera exprimée par l'attribution d'un pourcentage du portefeuille de placement à six catégories d'actifs distinctes sur les marchés publics et privés que nous pouvons utiliser pour définir tous nos placements dans le portefeuille. Elle tiendra compte du fait que

certaines stratégies de placement contribuent de façon importante au risque total même si elles ne constituent qu'une petite partie de l'actif net. Le portefeuille stratégique ne comportera aucune autre restriction en matière de placement que celles propres à l'ensemble du marché pour une caisse de cette taille. Il établira également notre plan à long terme de pondération des actifs selon les régions géographiques. En outre, il fournira une vision qui orientera l'élaboration de plans d'affaires concrets au delà d'un cycle de 12 mois.

Comme dans le cas du portefeuille de référence, nous examinerons le portefeuille stratégique tous les trois ans, à moins que les conditions du marché ne dictent un examen plus hâtif. Ce portefeuille constituera une feuille de route qui orientera les choix que nous ferons à mesure que la caisse du RPC poursuivra sa croissance et visera des rendements plus élevés, mais de la manière la plus diversifiée possible compte tenu de nos ressources et de nos capacités.

### ÉLÉMENTS DU CADRE DE PLACEMENT AMÉLIORÉ

Niveau d'équivalence des risques



### 3. LE PORTEFEUILLE CIBLE

Durant chaque exercice, à compter de l'exercice 2016, nous procéderons au placement des fonds pour chaque catégorie d'actif et région géographique à l'aide d'un nouvel outil appelé *portefeuille cible*. Alors que le portefeuille stratégique est un plan à long terme établissant nos objectifs à atteindre, le portefeuille cible représente notre plan décrivant la façon dont nous investirons les actifs aujourd'hui et tout au long de l'exercice.

Selon le même classement que celui du portefeuille stratégique, le portefeuille cible définira les fourchettes de pondération en pourcentage dans lesquelles nous prévoyons que les catégories d'actifs et la composition géographique du portefeuille de placement évolueront au cours de l'exercice. Même si le portefeuille stratégique souhaité influera grandement sur ces fourchettes de haut en bas, il faut aussi tenir compte, au moment de les déterminer, des plans d'affaires et de placement concrets de chaque groupe et service de placement dans la conjoncture actuelle du marché.

#### INDICE DE RÉFÉRENCE SIMPLE SUR LES MARCHÉS PUBLICS ET APPÉTENCE AU RISQUE

| Catégorie d'actif  | Région géographique                                      |
|--|--|
| Actions de sociétés ouvertes   | Marchés établis en Amérique                              |
| Actions de sociétés fermées  | Marchés établis en Europe, au Moyen-Orient et en Afrique |
| Titres à revenu fixe sur les marchés publics (titres de grande qualité émis par les gouvernements)   | Marchés établis en Asie-Pacifique                        |
| Placements dans des instruments de crédit (titres de créance privés et titres à revenu fixe sur les marchés publics, sauf les titres de grande qualité émis par les gouvernements) | Marchés émergents  |
| Actifs réels (marchés publics et privés, y compris les marchés de l'immobilier, des infrastructures et des terres agricoles)   |  |
| Trésorerie et stratégies de rendement absolu   |  |

Comme nous l'avons toujours fait, nous n'investirons que lorsqu'il y a une perspective raisonnable de rendement approprié ajusté en fonction du risque. Nous comparerons également les rendements prévus aux rendements générés par les placements qui auraient probablement été détenus si le nouveau placement n'avait pas été effectué (ce que nous appelons le coût d'opportunité ou le « coût de financement »). Nous n'effectuons jamais un placement simplement parce qu'il comble un vide dans une catégorie ou une région géographique particulière.

Par ailleurs, le portefeuille cible assurera le contrôle et l'équilibre de la composition du portefeuille global et permet d'affecter les ressources disponibles aux meilleures occasions à long terme adaptées à nos avantages comparatifs. Il s'agit aussi d'un mécanisme important de contrôle des risques.

### 4. L'APPROCHE DU PORTEFEUILLE GLOBAL

Le dernier élément de notre stratégie est l'application continue d'une méthode de gestion de portefeuille évoluée appelée *l'approche du portefeuille global*. Il s'agit de la façon dont nous percevons et contrôlons les risques et rendements sous-jacents au moment d'élaborer le portefeuille global.

Les balises associées aux catégories d'actifs ne reflètent pas clairement, à elles seules, la grande diversité des placements compris dans chaque catégorie d'actifs. Les termes « titres de capitaux propres » et « titres de créance » ne nous révèlent pas l'ensemble des facteurs de risque sous-jacents que ces titres comportent. Par exemple, les placements dans des biens immobiliers et des infrastructures sont clairement dotés à la fois de caractéristiques

propres aux actions et de caractéristiques propres aux placements à revenu fixe en plus de caractéristiques propres aux placements immobiliers. Les placements sur les marchés publics et les marchés privés semblent très semblables, mais la facilité avec laquelle ils peuvent être transformés en trésorerie peut être très différente. Les titres de créance présentent un large éventail de risques de crédit.

Pour composer avec cette réalité, nous examinons attentivement chaque catégorie d'actifs afin de comprendre et de pondérer les facteurs de rendement, les facteurs de risque et les expositions aux risques sous-jacents. Nous analysons en profondeur chaque placement ou programme pour déterminer dans quelle mesure il est touché par des facteurs de risque-rendement clés, notamment les suivants :

- > sensibilité aux marchés boursiers;
- > rendements et revenus générés par les titres à revenu fixe des gouvernements;
- > écarts de crédit;
- > taux de change;
- > influences nationales et régionales;
- > influences sectorielles commerciales;
- > liquidité – facilité avec laquelle le placement peut être transformé en trésorerie.

Lorsque nous créons nos portefeuilles stratégique et cible, nous devons entre autres veiller à tenir compte du degré d'exposition global qui est prévu pour chacun de ces facteurs. Nous utilisons également ces facteurs pour analyser les principaux nouveaux placements potentiels selon leur incidence sur l'exposition aux risques à l'échelle du portefeuille global.

Cette méthode nous permet de déterminer comment financer nos placements. Lorsque nous acquérons un nouveau placement, nous le finançons habituellement en vendant d'autres placements dont le profil de risque et l'exposition à ces facteurs sont semblables. De cette façon, nous préservons le plus possible le profil de risque voulu et la structure de l'ensemble du portefeuille de placement.

À mesure que les marchés évoluent, l'approche du portefeuille global nous permet de rééquilibrer le portefeuille et de maintenir les expositions voulues dans une fourchette acceptable. Il s'agit d'un outil essentiel qui nous aide à éviter les risques non voulus. Par exemple, il nous permet d'éviter que les risques sous-jacents associés aux titres de capitaux propres ne se répercutent sur le portefeuille par l'entremise non seulement des actions de sociétés fermées, mais de toutes les catégories d'actifs du marché privé.

Enfin, nous surveillons régulièrement l'évolution de notre exposition aux risques et rééquilibrons le portefeuille de placement s'il y a lieu, en portant une attention particulière à l'équilibre entre les titres de capitaux propres et les titres de créance, à l'exposition au risque de change, aux pondérations par pays, ainsi qu'au degré de liquidité dans le portefeuille de placement.

### Cadre redditionnel en ce qui a trait au risque et au rendement

Les changements apportés à la gouvernance et à la reddition de comptes feront nécessairement évoluer la stratégie de placement. La gouvernance par le conseil de la stratégie de placement comprend maintenant quatre éléments de base :

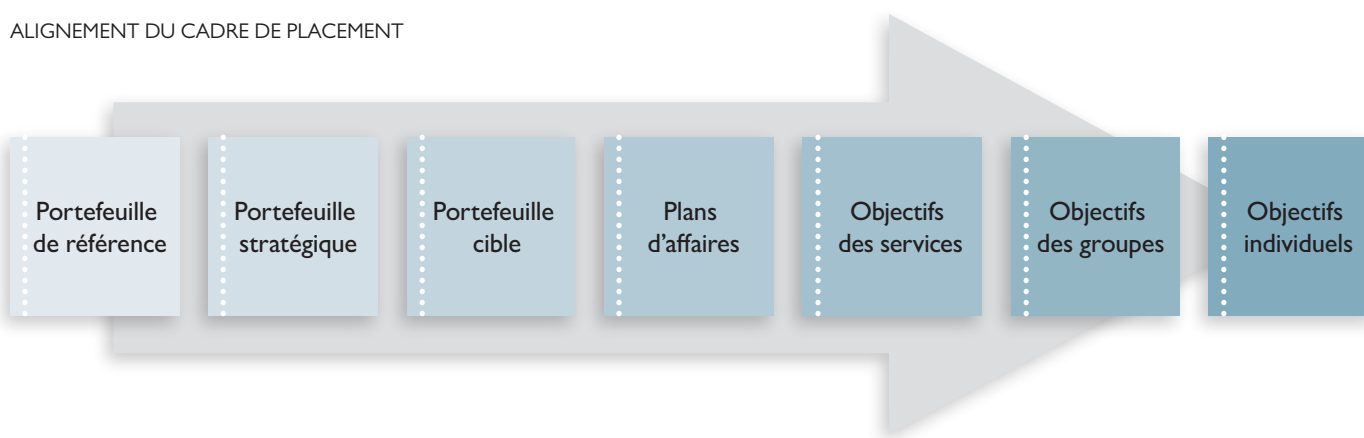
1. Le portefeuille de référence. La composition du portefeuille de référence, qui est examiné et approuvé tous les trois ans, établit l'appétence au risque total associé au portefeuille de placement. Il continue également d'être un indice de référence relatif au rendement à long terme, mais il ne définit plus la composition par défaut des placements du portefeuille ou des expositions aux risques.

2. Les limites supérieures et inférieures relatives au risque absolu. Ces limites correspondent à un pourcentage d'équivalent risque attribué aux titres de capitaux propres et aux titres de créance. La direction doit maintenir en tout temps le portefeuille de placement à l'intérieur de ces limites.
3. Le plan d'affaires. Il confirme ou modifie chaque année le portefeuille stratégique et définit le portefeuille cible, qui contient les fourchettes permises pour l'affectation de l'actif à chacune des catégories d'actifs et régions géographiques. Il établit aussi la fourchette d'exploitation du risque absolu pour l'exercice à venir, laquelle limite la mesure dans laquelle le risque total du portefeuille de placement peut différer de celui du portefeuille de référence.
4. La politique de risque. Ce document officialise les trois éléments précédents et établit les mesures qu'utilisent le conseil d'administration et la direction pour surveiller et contrôler les risques. Il précise également les limites relatives à d'autres risques, comme le risque de crédit et l'exposition aux contreparties.

De temps à autre, la direction peut vouloir apporter un changement stratégique à la composition du portefeuille global. Si ce changement fait en sorte que le portefeuille ne correspond plus au portefeuille cible ou qu'il ne se situe plus dans la fourchette d'exploitation du risque absolu, une approbation préalable du conseil d'administration est requise. Si des changements dans le marché situent le portefeuille bien à l'extérieur de ces fourchettes, la direction doit en aviser le conseil en lui fournissant un plan visant à redresser la situation.

Le succès des activités de placement exige un processus décisionnel et une reddition de comptes clairs. Il nécessite également une rémunération et des primes de rendement concurrentielles. Le diagramme ci-dessous illustre la façon dont nous alignons toutes nos activités sur le cadre de placement :

## ALIGNEMENT DU CADRE DE PLACEMENT



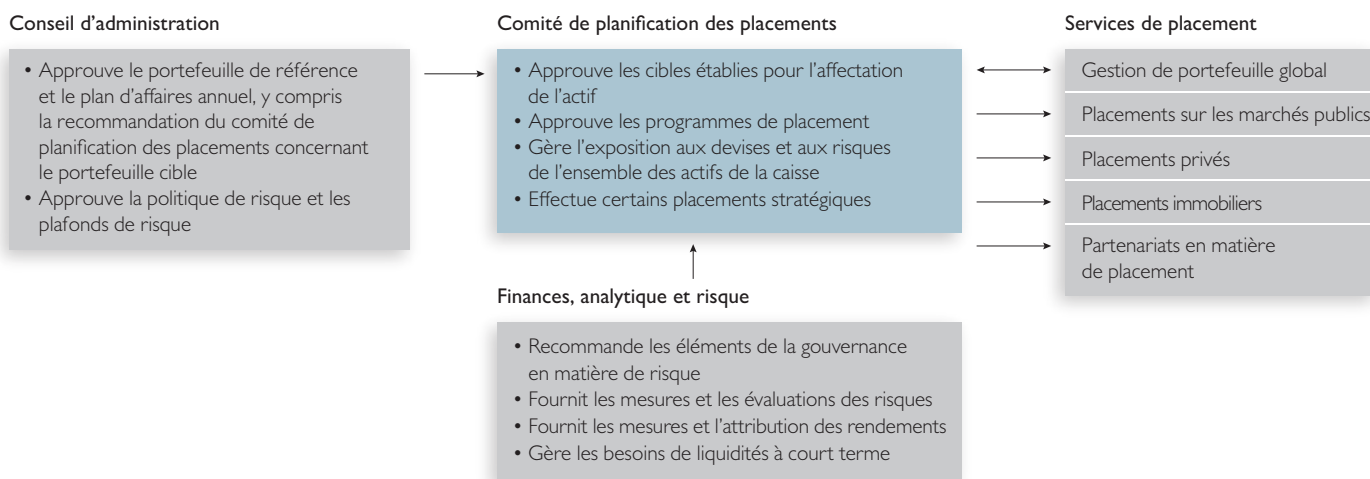
## APERÇU DES SERVICES DE PLACEMENT

La présente section donne un aperçu des responsabilités de nos trois services de placement, soit Placements sur les marchés publics, Placements privés et Placements immobiliers. Elle décrit aussi les responsabilités du service Gestion de portefeuille global, qui aide le comité de planification des placements à coordonner tous les programmes de placement conformément à notre approche du portefeuille global. Des renseignements sur la performance de chaque service de placement pour l'exercice 2015 sont présentés aux pages 54 à 66.

En janvier 2015, un nouveau service de placement, appelé Partenariats de placement, a été créé. Ce nouveau service englobe les groupes existants Fonds, placements secondaires et co-investissements, Placements thématiques et Gestion externe du portefeuille. L'équipe de ce service intégré aura pour principal objectif d'étendre nos relations avec les gestionnaires externes de fonds sur les marchés privés et publics, de placements secondaires et de co-investissements, d'accroître les placements directs dans des actions de sociétés fermées en Asie et de renforcer nos capacités en matière de placements thématiques. La performance de ce quatrième service de placement sera présentée à compter de l'exercice 2016.

## COMITÉ DE PLANIFICATION DES PLACEMENTS

Le comité de planification des placements de la direction a pour responsabilité générale de surveiller et de gérer le portefeuille de placement conformément au cadre de placement. Ce comité est présidé par le stratège en chef des placements, qui dirige également le service Gestion de portefeuille global. Parmi les autres membres du comité de planification des placements figurent le président et chef de la direction; les chefs des services Placements sur les marchés publics, Placements privés et Placements immobiliers; le directeur général principal, Placements internationaux; le chef de l'exploitation; la directrice financière; le chef de la gestion des talents; et le directeur général, Risque de placement. Afin d'assurer une prise de décision efficace dans des domaines distincts, le comité de planification des placements a créé deux sous-comités : un comité responsable des décisions de placement et un autre comité chargé des questions relatives aux indices de référence et aux recommandations en matière de rémunération au rendement.



Le comité de planification des placements est responsable de certains placements à gestion active qui sont considérés comme étant dans l'intérêt supérieur de la caisse à long terme, mais qui conviennent davantage à la stratégie du comité qu'à celle d'un service de placement en particulier. Il peut s'agir de placements de grande envergure nécessitant le partage des risques avec un service de placement, de placements liés à des domaines d'exploration, de placements qui ne cadrent pas avec les programmes et les indices de référence existants ou de placements relatifs à des changements stratégiques de l'exposition à certains facteurs de risque. Dans chaque cas, le comité de planification des placements confie à un groupe particulier au sein d'un service de placement la responsabilité de la gestion quotidienne des activités. Voici quelques exemples parmi cet ensemble diversifié de programmes productifs de rendements :

- > Swaps de variance – une stratégie axée sur la vente de volatilité des indices boursiers à long terme, qui permet de tirer parti de plusieurs avantages comparatifs de l'Office et qui a peu de corrélation avec la plupart des autres programmes;
- > Gestion efficace du portefeuille à gestion passive – des stratégies qui permettent d'obtenir des rendements additionnels grâce à la gestion optimale des placements fondés sur des indices dans le portefeuille;

- > Placements stratégiques – par exemple, obtenir accès à des placements dans des prêts et des biens immobiliers en Espagne, à des sociétés immobilières ouvertes au Brésil et à des services financiers diversifiés en Inde; et offrir des fonds sur le marché de l'assurance contre les catastrophes naturelles;
- > Changements d'exposition – des positions visant à tirer parti des perspectives macroéconomiques à moyen terme quant à l'orientation générale relative des facteurs de risque systématique et de rendement.

Le comité de planification des placements maintient également les positions de liquidité globales de la caisse. À cette fin, au cours de l'exercice 2010, l'Office a établi un programme de papier commercial canadien afin de s'assurer une flexibilité suffisante pour la gestion des liquidités à court terme. Le programme a été étendu aux États-Unis au cours de l'exercice 2013, et ces titres d'emprunt continuent de bénéficier des meilleures notations AAA auprès de Standard & Poor's, de Moody's et de DBRS. Surveillée par le comité de planification des placements et gérée sur le plan opérationnel par les groupes Trésorerie et Marchés financiers mondiaux, le montant total au titre de ce programme s'élevait à 10,0 milliards de dollars en fin d'exercice.

Avec l'aide de ces mêmes groupes, le comité de planification des placements surveille l'ensemble des risques de change auxquels la caisse est exposée (à l'exclusion des programmes de placement tactique à gestion active) conformément à la politique décrite à la page 26. Cette approche centralisée est plus rentable et permet un meilleur contrôle des risques à l'échelle du portefeuille global comparativement à une gestion de l'exposition aux devises qui serait assurée par chaque service de placement.

### GESTION DE PORTEFEUILLE GLOBAL

Le service Gestion de portefeuille global est l'organe d'exécution du comité de planification des placements, et est chargé de veiller à la mise en œuvre complète du cadre de placement. Pour ce faire, ce service effectue des recherches intensives sur les catégories d'actifs, les facteurs de risque et les stratégies de gestion active, et élabore les principales prévisions économiques et prévisions du marché de l'Office qui permettent de prendre des décisions en matière de placement pour l'ensemble du portefeuille et certains programmes de placement précis.

Le service Gestion de portefeuille global améliore le rendement et la composition du portefeuille par trois moyens principaux : une orientation stratégique descendante des activités du service de placement, un processus ascendant de tarification des risques associés à chacune des occasions de placement, et la gestion du portefeuille du comité de planification des placements au nom de ce dernier.

Les approches descendantes comprennent le portefeuille stratégique mentionné plus haut et le plan de placement annuel, et permettent la diversification des actifs et les changements stratégiques. Notre processus officiel d'établissement du budget affecté à la prise de risque fait partie intégrante du processus d'élaboration du portefeuille global. Nous pensons que certaines configurations de portefeuille sont clairement supérieures à d'autres et qu'elles sont susceptibles de procurer des résultats plus solides dans un large éventail de scénarios économiques et de conditions de marché. Cependant, il faut de longs délais d'exécution pour combler les besoins relatifs à la dotation en personnel, à l'accessibilité au marché et aux capacités d'exploitation dans le cadre d'un changement

important, de sorte que l'évolution de la composition du portefeuille doit se faire progressivement. Compte tenu de ces contraintes d'ordre pratique, nous commençons par déterminer l'éventail complet des possibilités de placement intéressantes pour chaque programme de gestion active sur des périodes de un an et de cinq ans. En considérant le portefeuille dans son ensemble, nous réduisons ensuite cet éventail à une « fourchette des meilleures occasions », à partir de laquelle nous déterminons la direction que doit prendre chaque service à long terme. L'établissement du budget annuel affecté à la prise de risque vise à orienter les occasions de placement, la liquidité, le personnel et les autres ressources favorisant la croissance. Le fait que le service Gestion de portefeuille global assure le développement du processus de placement du portefeuille global sur un horizon de cinq à 10 exercices permet, à notre avis, une évolution plus réfléchie de la composition du portefeuille, de façon à ce que nous puissions stratégiquement mettre l'accent sur des occasions ou réduire des expositions selon l'évolution des conditions des marchés financiers et des principaux enjeux économiques.

Les approches ascendantes permettent des choix de placement précis au moyen des taux de rendement minimaux, des indices de référence et d'autres facteurs donnant des indications précises et pratiques pour les décideurs en matière de placement. Ces approches visent à orienter la prise de décision de façon à ce que le rendement attendu de chaque placement supplémentaire et sa valeur ajoutée éventuelle, déduction faite des coûts d'opportunité, justifient les risques connexes pour l'ensemble du portefeuille global.

Le portefeuille du comité de planification des placements comprend toutes les expositions aux risques de la caisse qui ne sont pas engendrées par les services de placement, y compris les couvertures du risque de change, les emprunts non garantis ainsi que les titres de capitaux propres et obligations liquides qui ne sont pas visées par nos stratégies de gestion active. Au nom du comité de planification des placements, Gestion de portefeuille global surveille et modifie le portefeuille du comité dans le but de compléter les activités des services de placement et d'assurer la qualité optimale du portefeuille global.

La « qualité » n'est pas une mesure unique à caractère quantitatif ou normatif, mais plutôt un ensemble de caractéristiques voulues. Parmi ces caractéristiques, mentionnons la conformité au risque total souhaité, une bonne diversification des catégories d'actifs, des facteurs de risque et des expositions géographiques, le rendement prévu par rapport aux risques pris, la liquidité, les besoins en ressources et les implications en matière de dépenses, l'adaptabilité et la flexibilité. À notre avis, l'élaboration continue d'un portefeuille de grande qualité est le moyen offrant les meilleures chances d'optimiser les rendements à long terme tout en évitant les risques de perte indus.

Par ailleurs, afin d'influer sur la composition du portefeuille global au moyen des approches décrites précédemment, le service Gestion de portefeuille global est responsable du modèle actif-passif et des analyses de portefeuille utilisés dans le cadre des examens officiels du portefeuille de référence et du portefeuille stratégique que nous effectuons tous les trois ans aux fins de recommandation au conseil d'administration. Les prochains examens débiteront après la publication, prévue à la fin de l'année civile 2016, du prochain rapport actuariel triennal sur le RPC préparé par l'actuaire en chef.



## PLACEMENTS SUR LES MARCHÉS PUBLICS

Le service Placements sur les marchés publics investit dans des titres de capitaux propres et des titres à revenu fixe négociés sur le marché, ainsi que dans des dérivés cotés ou négociés hors Bourse dont la valeur est fonction du prix des actifs sous-jacents ou d'autres sous-jacents tels que des marchandises, des devises et des taux d'intérêt. Une importante gestion active supplémentaire est exercée au moyen de stratégies neutres par rapport au marché ou de stratégies à positions acheteur/vendeur en vertu desquelles une partie des actifs rattachés à un indice et gérés de façon passive représente les actifs ou le titre sous-jacents.

Le mandat du service se divise en deux volets :

- > Les fonctions remplies par le groupe Marchés financiers mondiaux, qui consistent notamment à :
  - i. assurer la gestion des risques liés aux indices des marchés publics pour le compte du comité de planification des placements;
  - ii. gérer l'émission de titres de créance de l'Office;
  - iii. effectuer des opérations sur les marchés publics, au besoin, pour tous les programmes de gestion active.
- > La gestion par les six autres groupes du service Placements sur les marchés publics de divers types de stratégies de gestion active conçues principalement pour générer un rendement alpha, soit les rendements supplémentaires obtenus d'une gestion active fructueuse au-delà des rendements du marché découlant des risques systématiques.

Le service Placements sur les marchés publics est formé de sept groupes :

### MARCHÉS FINANCIERS MONDIAUX

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

1. Pour le compte du comité de planification des placements, gérer la composante passive du portefeuille en fonction des pondérations des composantes au sein des indices de référence, et maintenir un équilibre entre la réduction au minimum des coûts de transaction et le suivi étroit des rendements des indices de référence. Cette activité permet également un rééquilibrage rigoureux continu du portefeuille global en fonction des expositions prévues aux risques de marché et de change.
2. Maintenir des liquidités suffisantes et effectuer des opérations afin de financer les placements importants sans entraîner d'incidence de marché négative induite.
3. Fournir, en temps opportun, des services rentables pour les programmes de gestion active au sein du service Placements sur les marchés publics. Cette activité est essentielle à la réalisation d'un rendement à valeur ajoutée.

### TITRES DE SOCIÉTÉS – MARCHÉ MONDIAL

Le groupe Titres de sociétés – marché mondial cherche à créer une nouvelle valeur au moyen de la sélection de titres de capitaux propres selon une approche ascendante, soit directement ou par l'intermédiaire de dérivés au besoin. Les portefeuilles sont constitués de façon à établir un équilibre entre les positions acheteur et vendeur, en étant structurés de manière optimale afin de maximiser les rendements pour un niveau de risque global donné. Contrairement à d'autres gestionnaires de stratégies à positions acheteur/vendeur, l'Office possède un avantage

structurel en tant qu'investisseur à long terme qui permet au groupe Titres de sociétés – marché mondial d'axer la prise de décision sur la valeur intrinsèque prévue sur un horizon de plusieurs années. Nous bénéficions ainsi d'un taux de rotation du portefeuille beaucoup plus faible et, par conséquent, de coûts de transaction moins élevés. Le groupe gère deux portefeuilles distincts, l'un étant fondé sur une approche quantitative, et l'autre, sur l'analyse des fondamentaux et des perspectives liés aux sociétés.

- > Nos recherches quantitatives sont axées sur le perfectionnement des stratégies existantes en vue d'accroître leur efficacité, et l'élaboration de nouvelles stratégies pouvant être mises en œuvre sur une échelle intéressante pour la caisse du RPC. Nous gérons des programmes de sélection de titres fondés sur l'analyse quantitative au Canada, aux États-Unis, au Japon, ainsi que dans des marchés établis de l'Europe et de l'Asie excluant le Japon. Outre les activités de placement proprement dites, l'équipe de l'analyse quantitative s'emploie, par ailleurs, à renforcer ses bases de données et d'analyse, en communiquant ses résultats de recherche non seulement au groupe, mais également à l'ensemble du service.
- > Notre équipe de l'analyse fondamentale effectue des recherches fondamentales pour repérer des occasions de placement. Durant l'exercice 2015, cette équipe a procédé à des recherches thématiques approfondies sur les changements structurels en ce qui a trait au comportement des consommateurs sur le plan de la nutrition, à la consommation des ressources, à la fabrication de semi-conducteurs, à la diffusion de contenu médiatique et aux innovations dans le domaine de la recherche en génomique. Elle a mené des centaines d'entrevues, interrogeant des scientifiques, des fabricants, des distributeurs, des associations sectorielles, des experts-conseils et des dirigeants d'entreprise. Nous intégrons ces recherches à des prévisions financières afin d'obtenir une estimation de la valeur intrinsèque d'une société donnée. Nous constituons un portefeuille composé de positions acheteur dans des sociétés dont les prix du marché sont bien inférieurs à leur valeur intrinsèque ainsi que de positions vendeur dans celles dont les prix du marché sont supérieurs à leur valeur intrinsèque. Les placements du portefeuille sont effectués à l'échelle mondiale, tant sur les marchés établis que sur les marchés émergents.

### PLACEMENTS RELATIONNELS

Le groupe Placements relationnels évalue les occasions de placement minoritaire direct important dans des sociétés ouvertes ou sur le point de faire un premier appel public à l'épargne, en leur fournissant des capitaux stratégiques afin de les aider à générer un rendement à long terme sensiblement supérieur au rendement de sociétés comparables. Le groupe effectue des placements d'une valeur allant de 100 millions de dollars à plusieurs milliards de dollars dans des participations de cinq à 25 pour cent. Chaque placement implique une relation continue et active avec l'équipe de direction et le conseil d'administration de la société. Le groupe concentre essentiellement ses activités sur les occasions de croissance évolutives et les opérations visant le renforcement des bilans ou le transfert de blocs de titres. Dans la plupart des cas, le groupe Placements relationnels obtient des droits de gouvernance proportionnels à sa participation tandis que la société bénéficie de l'apport d'un investisseur de premier ordre, patient et coopératif.

### AFFECTATION TACTIQUE DE L'ENSEMBLE DE L'ACTIF

Le groupe Affectation tactique de l'ensemble de l'actif crée de la valeur au moyen d'une approche de gestion active descendante

évolutive, appliquée au niveau des catégories générales d'actifs ou au sein de celles-ci. Le groupe prend des positions dans des marchés fortement tributaires des facteurs macroéconomiques, tels que les marchés des devises, des obligations gouvernementales, des indices boursiers et des marchandises. Le programme du groupe est mis en œuvre à l'échelle mondiale, aussi bien sur les marchés établis que sur les marchés émergents. Ce programme couvre actuellement 32 pays et comprend des placements dans plus de 80 actifs différents. Bien que les activités de ce groupe soient principalement axées sur les occasions à plus long terme, l'évaluation des occasions à court terme permet au groupe de mieux gérer les risques macroéconomiques et l'évolution du contexte économique.

### STRATÉGIES ALPHA HORIZON COURT TERME

Le groupe Stratégies alpha horizon court terme élabore et met en œuvre des programmes de gestion active à court terme, dont un ensemble de programmes axés sur la valeur relative. Reposant principalement sur l'analyse quantitative, les stratégies du groupe visent à tirer systématiquement parti des occasions créées par les perturbations temporaires du marché dans les opérations au comptant et les produits dérivés sur les marchés des changes, du crédit, des titres de capitaux propres, ainsi que dans d'autres produits et catégories d'actifs. En général, le groupe vise à fermer ses positions à l'intérieur de trois à six mois, bien qu'à ce jour, la plupart des positions aient été maintenues pour des périodes plus courtes.

### GESTION EXTERNE DU PORTEFEUILLE

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

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

### PLACEMENTS THÉMATIQUES

Nous avons formé le groupe Placements thématiques durant l'exercice considéré pour effectuer des recherches et faire des placements visant à tirer parti des grands changements structurels et des tendances très marquées à l'échelle mondiale qui devraient avoir une incidence sur les cours des titres. Ces changements structurels et tendances, qui évolueront durant de nombreuses années, voire des décennies, cadrent bien avec la stratégie de placement à long terme de l'Office et peuvent être réalisés à l'aide de n'importe quelle catégorie d'actifs sur les marchés tant publics que privés.

REMARQUE : Comme on le mentionne à la page 43, en janvier 2015, les groupes Placements thématiques et Gestion externe du portefeuille se sont greffés à un nouveau service de placement, Partenariats de placement, auquel s'est aussi ajouté le groupe Fonds, placements secondaires et co-investissements.

## PLACEMENTS PRIVÉS

Le service Placements privés investit dans un large éventail d'actions de sociétés fermées, de titres de créance privés et d'infrastructures. Les marchés de ces actifs privés conviennent parfaitement aux investisseurs patients et avertis et, dans certains cas, leur taille est comparable à celle des marchés publics équivalents. Nous cherchons à obtenir des primes de rendement en investissant dans des actifs moins liquides et à plus long terme, ainsi qu'en contribuant à la satisfaction des besoins financiers particuliers des entités auxquelles nous fournissons des capitaux. En outre, grâce à la collaboration de partenaires experts, nous pouvons générer, de diverses façons, des rendements additionnels attribuables au talent, notamment :

- > au moment de prendre la décision d'investir, nous avons accès aux meilleures occasions, à une information de qualité supérieure, à des points de vue uniques et à une expertise en matière de structuration et de financement des opérations;
- > pendant la période de détention, nous bénéficions d'une gestion rigoureuse, d'une gouvernance accrue et de l'amélioration des actifs, des activités et de la rentabilité;
- > à la sortie, nous sommes assurés du choix des moyens les plus efficaces et du moment le plus opportun, ainsi que d'une clôture selon des conditions favorables.

Depuis les premiers placements effectués entièrement par l'intermédiaire de fonds, nous avons développé notre expertise interne afin d'augmenter progressivement et de façon rentable les montants investis dans les placements directs. Néanmoins, nos partenariats avec des gestionnaires de fonds de premier ordre demeurent importants pour notre stratégie.

Le service Placements privés est formé des six groupes spécialisés décrits ci-après.

### FONDS, PLACEMENTS SECONDAIRES ET CO-INVESTISSEMENTS

Travaillant comme une seule équipe sur la scène internationale, ce groupe représente un investisseur de premier ordre dans les fonds d'actions de sociétés fermées. Il effectue également des co-investissements en collaboration avec des partenaires en capital-investissement. Ce groupe est un acteur mondial important sur le marché secondaire et, grâce à lui, nous acquérons des portefeuilles d'actifs bien établis auprès d'autres investisseurs en capital-investissement.

**Fonds :** Le groupe Fonds vise à repérer, à effectuer et à surveiller des engagements d'apport en capital auprès de fonds de capital de croissance et d'acquisition par emprunt sur le marché des moyennes et grandes entreprises en Amérique du Nord, en Europe et en Amérique latine. Il demeure sélectif dans ses engagements auprès de grands gestionnaires d'actions de sociétés fermées tout en nouant activement de nouvelles relations sur le marché intermédiaire et avec de nouveaux gestionnaires.

**Placements secondaires et co-investissements :** Sur le marché secondaire, l'Office continue d'acquérir des portefeuilles de titres de sociétés bien établies à des prix satisfaisants en mettant à profit sa taille, son avantage au chapitre de l'information et les capacités de ce groupe. Nous participons au marché secondaire en acquérant des participations dans des fonds existants (les placements secondaires dans des sociétés en commandite) ou en fournissant des solutions complètes de liquidités à des fonds existants (les placements secondaires directs). Le programme des co-investissements vise

l'acquisition de participations minoritaires conjointement avec des partenaires en capital-investissement, pour des placements d'un montant cible de 50 à 150 millions de dollars.

**Placements en actions de sociétés fermées, Asie :** Cette unité d'exploitation cible les engagements dans des fonds d'actions de sociétés fermées d'un pays ou d'une région en particulier de l'Asie ainsi que les occasions de placement direct par l'intermédiaire de co-investissements ou de co-commandites.

REMARQUE : Tel qu'il est indiqué à la page 43, en janvier 2015, le groupe Fonds, placements secondaires et co-investissements a joint les rangs d'un nouveau service de placement, Partenariats de placement, conjointement avec les groupes existants Placements thématiques et Gestion externe du portefeuille.

#### PLACEMENTS DIRECTS EN ACTIONS DE SOCIÉTÉS FERMÉES

Ce groupe met l'accent sur les co-commandites et autres placements directs en actions de sociétés fermées en Amérique du Nord et en Europe, généralement en partenariat avec des gestionnaires de fonds existants, mais cherche aussi à investir dans des occasions supplémentaires qui ne sont pas accessibles au moyen de notre modèle de co-commandite. Ce groupe peut jouer un rôle de chef de file dans le cadre d'opérations effectuées sans partenaire ou offrir à un partenaire un retrait total ou partiel d'une société en portefeuille. Le groupe investit dans de nombreux secteurs. L'équipe Agriculture et terres agricoles de Placements directs en actions de sociétés fermées a pour but de bâtir un portefeuille mondial en fonction d'un profil géographique et opérationnel.

#### RESSOURCES NATURELLES

Ce groupe cible les placements directs dans des actions de sociétés fermées des secteurs pétrolier et gazier ainsi que des secteurs de l'électricité, des mines et des métaux. Il effectue directement des placements de 500 millions de dollars ou plus dans des sociétés, des partenariats stratégiques et des ressources directes.

#### PLACEMENTS DIRECTS DANS LES INSTRUMENTS DE CRÉDIT

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

La plateforme de Placements directs dans les instruments de crédit comprend également un sous-groupe qui se spécialise dans l'acquisition de droits de propriété intellectuelle, principalement dans les secteurs des produits pharmaceutiques et de la technologie. Cette équipe prend part à des occasions découlant d'événements exceptionnels, tels que des acquisitions, des refinancements, des restructurations et des recapitalisations. Jusqu'à présent, la taille des placements de cette équipe dans une entreprise donnée varie de 50 à 500 millions de dollars.

#### INFRASTRUCTURES

Le groupe Infrastructures effectue, dans le secteur privé ou en partenariat public-privé, d'importants placements à l'échelle mondiale dans des actifs d'infrastructure qui offrent des rendements stables à long terme, sont soumis à une réglementation rigoureuse et présentent un faible risque de substitution. Ces infrastructures comprennent notamment les réseaux essentiels d'électricité, d'eau, de gaz et de communication, les autoroutes à péage, les ponts, les tunnels, les aéroports et les ports. Des placements peuvent aussi être effectués dans des actifs plus concurrentiels offrant des niveaux élevés de revenus contractuels.

Le groupe cible des placements en infrastructures de 500 millions à deux milliards de dollars; toutefois, si une occasion intéressante se présente, il peut investir jusqu'à concurrence de quatre milliards de dollars dans un seul placement. Nous souhaitons devenir un actionnaire important qui applique de saines pratiques de gouvernance et investit souvent avec des partenaires ayant des intérêts similaires.

En tant qu'investisseur axé sur le rendement total à long terme, sans obligation de sortie, nous avons établi une plateforme mondiale intéressante d'actifs d'infrastructures. Nos placements sont principalement orientés vers les marchés internationaux ayant des cadres de réglementation rigoureux, notamment en Amérique du Nord, en Europe de l'Ouest et en Australasie. Nous cibons aussi certains marchés émergents partout dans le monde et continuerons d'étendre notre rayonnement géographique.

#### CRÉATION DE VALEUR POUR LE PORTEFEUILLE

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

#### PLACEMENTS IMMOBILIERS

Le service Placements immobiliers a pour mandat de constituer et de gérer un portefeuille de placements immobiliers qui génère un revenu stable et croissant pour la caisse. Il cible des actifs de grande qualité et bien situés qui sont gérés par des partenaires exploitants locaux chevronnés. Les biens immobiliers offrent des sources de revenus stables qui augmentent avec l'inflation à long terme, et leur valeur est susceptible de s'accroître au fil du temps. Ainsi, ils procurent des avantages liés à la diversification puisqu'ils ont une corrélation relativement faible avec d'autres catégories d'actifs comme les actions de sociétés ouvertes et les obligations et contribuent à protéger la caisse contre la volatilité des marchés et du cycle économique.

La plupart des biens immobiliers commerciaux du monde sont détenus en propriété privée par des sociétés ouvertes et fermées en exploitation, des fiducies de placement immobilier, des caisses de retraite, des compagnies d'assurance et des particuliers fortunés. Ainsi, la principale stratégie de Placements immobiliers consiste à bâtir son programme en investissant sur les marchés privés. En tant qu'organisme de gestion de placements, nous agissons d'abord comme un investisseur et adoptons une approche axée sur le partenariat qui nous permet de détenir et de gérer notre portefeuille immobilier en collaborant avec des exploitants et des commanditaires locaux expérimentés. Ces partenaires possèdent les capacités en matière de location et de gestion d'immeubles dont ils ont besoin pour superviser efficacement l'exploitation quotidienne des actifs. Bien que le mandat de placement du service Placements immobiliers soit international, ce dernier adopte une approche ciblée en mettant l'accent sur des marchés sélectionnés qui correspondent à l'ampleur de ses activités de placement. Nous défendons avec vigueur l'établissement d'une présence sur nos marchés clés puisque cela nous permet d'accroître notre expertise interne et de favoriser l'établissement de relations avec des partenaires locaux.

Le portefeuille immobilier est surtout constitué de placements principaux, c'est-à-dire de placements dans des immeubles productifs de revenus de grande qualité qui génèrent des sources de revenus stables et sont conçus pour être détenus à long terme. Nous cibons également des stratégies axées sur les projets d'aménagement qui favorisent des rendements intéressants ajustés en fonction des risques et soutenus par une dynamique favorable sur le plan de l'offre et de la demande. Cette stratégie axée sur l'aménagement d'immeubles principaux vise la construction d'actifs de qualité supérieure qui conviennent bien à un placement à long terme une fois qu'ils sont achevés. À mesure que le portefeuille prend de l'ampleur, nous effectuons aussi des placements sélectionnés à valeur ajoutée qui ont le potentiel d'offrir un rendement exceptionnel afin de compléter les principaux rendements du portefeuille. Ces programmes consistent habituellement en stratégies de réhabilitation et de repositionnement exigeant une gestion active des actifs.

La stratégie de Placements immobiliers continue d'évoluer pour s'adapter aux nouvelles tendances et à la dynamique changeante des marchés. Cependant, nous continuons de mettre l'accent sur les principaux marchés et secteurs géographiques, notamment les suivants : i) les marchés établis clés du Canada, des États-Unis, du Royaume-Uni et de l'Australie, ainsi que les nouveaux marchés clés du Brésil, de la Chine et de l'Inde; ii) les quatre principaux secteurs des biens immobiliers commerciaux : les immeubles de bureaux, les commerces de détail, les immeubles industriels et les immeubles d'habitation. Ces marchés et secteurs offrent les actifs parmi les plus importants et les plus liquides dans le domaine des placements immobiliers et continuent de former la majorité de notre portefeuille.

Placements immobiliers se divise en deux groupes principaux, lesquels sont décrits ci-après.

### PROGRAMMES DE PLACEMENTS DE CAPITAUX

Le groupe Placements de capitaux forme la majeure partie de notre portefeuille (89 pour cent) et est divisé en trois sous-groupes géographiques : Amérique, Europe et Asie. La principale activité de ce groupe consiste à trouver des propriétaires et exploitants de biens immobiliers de premier ordre dans des marchés cibles et de former des partenariats avec eux au moyen de structures de copropriété comme des coentreprises. Ces partenaires possèdent

l'expertise nécessaire sur les marchés locaux et sont responsables de la gestion quotidienne de nos immeubles. Afin de nous assurer que nous sommes sur la même longueur d'onde que nos partenaires, nous exigeons habituellement d'eux une importante participation en copropriété dans nos placements. Afin de pouvoir établir des programmes évolutifs, nous devons exiger d'importants investissements de nos partenaires, qui sont habituellement de grandes sociétés immobilières cotées munies de capitaux suffisants. Même si les coentreprises continueront d'être la principale priorité de notre groupe Placements de capitaux, au cours des dernières années, nous avons effectué des placements stratégiques dans des sociétés d'exploitation immobilière afin d'accroître nos possibilités de placement. Nous comptons devenir propriétaires d'un plus grand nombre de plateformes et de sociétés d'exploitation au cours des prochaines années, car nous croyons qu'il s'agit d'un moyen efficace d'accroître nos activités tout en améliorant l'harmonisation de nos intérêts avec ceux de nos partenaires exploitants.

### TITRES DE CRÉANCE IMMOBILIÈRE PRIVÉS

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

## CAPACITÉS INTERNES

Notre succès repose sur la mise en place d'un effectif mondial à rendement élevé qui peut exécuter notre stratégie de placement à gestion active à long terme. Par conséquent, nous devons perfectionner les employés de talent au sein de l'organisation et améliorer notre engagement envers la diversité des employés en mettant l'accent sur l'avancement professionnel des femmes.

### EFFECTIF MONDIAL

À la fin de l'exercice 2015, le nombre d'employés permanents à temps plein avait augmenté de 1 157, en hausse de 16 pour cent par rapport à l'exercice 2014 : 984 à Toronto, 59 à Hong Kong, 92 à Londres, 3 au Luxembourg, 10 à New York et 9 à São Paulo. Tout au long de l'exercice, nous avons muté 18 employés dans nos bureaux, accroissant nos connaissances et notre expertise et contribuant à établir une culture plus uniforme dans tous les bureaux de l'Office.

En mai 2015, nous avons continué d'intensifier notre présence à l'échelle mondiale grâce à l'ouverture officielle d'un bureau de l'Office au Luxembourg. Il s'agit de notre sixième bureau à l'étranger. Nous disposons aujourd'hui d'actifs importants en Europe. Notre implantation au Luxembourg soutient notre stratégie mondiale qui consiste à renforcer nos capacités internes dans le but de réaliser nos objectifs de placement à long terme. Par l'entremise de notre bureau au Luxembourg, nous exercerons des activités de gestion d'actifs telles que le suivi des placements, la gestion de la trésorerie, les finances et l'exploitation, ainsi que le soutien des opérations et la conformité avec les lois et règlements. En outre, nous prévoyons exécuter notre projet déjà annoncé d'ouvrir un bureau à Mumbai plus tard au cours de l'année civile 2015.

Nous avons renforcé notre équipe de direction régionale dirigée par Mark Machin, directeur général principal et chef des placements internationaux. Nous avons embauché Rodolfo Spielman à titre directeur général et chef, Amérique latine; il s'est joint à Alain Carrier, qui occupait déjà le poste de directeur général et chef des placements européens. Tous deux maîtrisent tous les aspects de notre mandat et exercent un leadership actif dans nos bureaux de Londres et de São Paulo, en dirigeant la formation d'équipes locales et en coordonnant toutes nos activités dans leur région.

Nous avons également rationalisé notre structure organisationnelle afin d'assurer une efficacité optimale en matière de gestion pendant la croissance et l'expansion de nos activités à l'échelle mondiale. Les chefs des services Affaires publiques et communications et Ressources humaines relèvent maintenant du chef de l'exploitation, et le chef des services juridiques relève de la directrice financière. Ces personnes étaient auparavant placées sous l'autorité du président et chef de la direction. Ce changement assure une structure de gestion efficace compte tenu de l'ampleur et de la complexité croissantes de ces fonctions.

### PERFECTIONNEMENT DES COMPÉTENCES

Durant l'exercice considéré, nous avons mis davantage l'accent sur le perfectionnement des employés. Nos référentiels d'emploi, diffusés dans tous les services, soulignent les attentes relatives au travail et fournissent aux employés plus de précisions sur les possibilités d'avancement professionnel.

Pour perfectionner les employés à l'interne, nous avons ajouté deux nouveaux programmes de formation : notre programme pour nouveaux diplômés est conçu précisément pour les nouveaux employés qui viennent d'obtenir leur diplôme et vise à soutenir dès le début le développement de leur carrière, et notre programme EDGE soutient les employés à mesure qu'ils progressent vers un rôle de direction. Ces deux programmes mettent l'accent sur les principales compétences et renforcent les relations de travail et de mentorat dans l'ensemble de l'organisme.

D'autres programmes de formation sont en place dans nos bureaux afin de permettre aux directeurs d'acquérir les compétences dont ils ont besoin pour diriger des équipes, encadrer des employés, fournir une rétroaction et favoriser l'avancement et le perfectionnement professionnels. Durant l'exercice 2015, la participation à ces programmes a atteint de nouveaux sommets.

Notre engagement à l'égard du perfectionnement des talents a donné des résultats positifs. Au cours du dernier exercice, 179 employés ont été promus et nous avons pourvu à l'interne 31 pour cent des postes vacants. Le taux de rétention du personnel de l'Office continue d'être élevé.

### DIVERSITÉ

Nous sommes d'avis qu'un effectif diversifié nous permettra de prendre de meilleures décisions. Nous réalisons des progrès dans le cadre de notre plan d'équité en matière d'emploi, qui s'étend sur trois ans et comprend des mesures visant à supprimer les obstacles qui peuvent désavantager quatre groupes : les femmes, les personnes handicapées, les Autochtones et les minorités visibles.

Au Canada, notre effectif est plus diversifié que la population du pays, 38 pour cent des employés s'identifiant comme des membres de minorités visibles. À la fin de l'exercice, 14 femmes occupaient un poste de directrice générale ou un poste d'un échelon supérieur, représentant un pour cent de notre effectif. Bien que nous réalisions des progrès, nous nous efforçons de réduire les écarts au chapitre de la représentation des femmes, des Autochtones et des personnes handicapées.

Appuyé par des dirigeants de tous les secteurs de notre organisation, le comité consultatif sur les femmes exécute un plan à plusieurs volets afin d'attirer, de perfectionner et de maintenir en poste des femmes à tous les échelons. Ces plans comprennent des stratégies ciblées visant à augmenter le nombre de femmes qui présentent une demande d'emploi à l'Office et sont embauchées par notre organisation, ainsi qu'une formation destinée aux directeurs de l'embauche et visant à les aider à choisir objectivement des candidats et à réduire les partis pris inconscients. En 2015, nous avons mis en place deux programmes de mentorat afin de soutenir le perfectionnement et l'avancement des femmes qui travaillent à l'Office.

### CHANGEMENTS À LA STRUCTURE ORGANISATIONNELLE ET NOMINATIONS DE DIRIGEANTS

Nous avons créé un nouveau service appelé Partenariats de placement, qui réunit certaines équipes faisant auparavant partie des services Placements privés et Placements sur les marchés publics. Ce service a pour objectif d'approfondir les relations de l'Office avec les gestionnaires externes spécialisés dans les fonds des marchés privés et publics, les placements secondaires et les co-investissements, d'accroître les placements en actions de sociétés fermées en Asie et de renforcer les capacités en matière de placements thématiques. Pierre Lavallée a assumé le rôle de directeur général principal et chef mondial, Partenariats de placement.

Après neuf années de service, André Bourbonnais, auparavant directeur général principal et chef mondial, Placements privés, a quitté l'Office en février 2015 pour devenir président et chef de la direction d'Investissements PSP. Mark Jenkins a été promu au poste de directeur général principal et chef mondial, Placements privés et est devenu un membre de la haute direction. L'équipe de M. Jenkins réunit les groupes de Placements directs en actions de sociétés fermées, de Placements directs dans les instruments de crédit et de Placements en infrastructures, ainsi que les équipes de Création de valeur pour le portefeuille et de Conseils en placement, structuration et gestion des affaires au sein de Placements privés.

Ces nominations témoignent de notre capacité à nommer des personnes très qualifiées à des postes de hauts dirigeants à l'interne.

### NOTRE CULTURE

Nous demeurons déterminés à maintenir une culture durable et uniforme dans tous nos bureaux. Pour la deuxième année de suite, des employés ont assisté à nos séances intitulées Incarner nos principes directeurs afin de réaffirmer leur engagement et de favoriser activement les principes d'intégrité, de partenariat et de haut rendement qui caractérisent notre culture. Tenues dans l'ensemble de nos bureaux, ces séances ont attiré près de 1 200 participants. Plus de 90 dirigeants ont tenu environ 100 séances à Toronto, Hong Kong, Londres, New York et São Paulo.

Pour maintenir une solide culture, il est essentiel de mobiliser nos employés en recueillant leurs commentaires. Même si les résultats de notre dernier sondage auprès des employés indiquent que l'Office se classe parmi les organisations les plus performantes du monde, nous avons lancé une série de discussions au sein de chacune des équipes pour déterminer la façon dont l'Office peut devenir un milieu de travail encore meilleur.

## RENFORCEMENT DES CAPACITÉS D'EXPLOITATION

Nos capacités d'exploitation visent à soutenir la croissance continue et la mondialisation des programmes de placement de l'Office. Nous continuons de nous assurer que nos processus et contrôles sont évolutifs et qu'ils répondent aux besoins uniques de chacun des programmes de placement à mesure qu'ils sont mis en œuvre sur les marchés mondiaux.

Au cours de l'exercice 2015, nous avons terminé l'initiative pluriannuelle visant à fournir une nouvelle plateforme d'analyse des risques et de présentation de l'information conçue pour les programmes de placement et l'ensemble de la caisse. Cette nouvelle plateforme nous procure un mécanisme principal de gestion des risques qui intègre mieux les données sur les risques, les outils d'analyse des risques et la communication des risques. Elle permet une analyse et un suivi des risques plus exacts et en temps opportun, et accroît la flexibilité et l'adaptabilité de nos capacités de gestion des risques liés aux placements. Durant l'exercice 2016 et les années subséquentes, nous tirerons parti de cette nouvelle plateforme pour répondre à nos besoins stratégiques et croissants en matière d'évaluation et de communication des risques.

Au cours de l'exercice, nous avons continué d'investir dans nos activités de présentation de l'information et d'analytique à l'égard du portefeuille afin d'obtenir des données supplémentaires sur le rendement de nos placements, nos charges d'exploitation, nos coûts de transaction et nos frais de gestion. Ces améliorations ont permis de meilleures efficacités sur le plan opérationnel grâce à la normalisation de l'information qui soutient la prise de décision en matière de placements et l'analyse du portefeuille dans l'ensemble de la caisse.

Durant l'exercice 2015, nous avons poursuivi notre initiative pluriannuelle de gestion des entités juridiques, qui est axée sur l'amélioration de la gouvernance et de la gestion du nombre croissant de filiales internationales ayant trait à nos opérations de placement privé et à nos opérations sur biens immobiliers. Au cours de l'exercice, nous avons commencé à opérationnaliser le cadre de gestion et de contrôles qui a été lancé durant l'exercice 2014. Nous avons renforcé et officialisé les normes et processus d'exploitation et mis en œuvre une nouvelle plateforme afin de centraliser le suivi, le maintien et la présentation de l'information relative aux entités juridiques de l'Office. Au cours de l'exercice 2016, nous continuerons d'améliorer nos politiques et processus afin de soutenir l'administration proactive des entités juridiques de l'Office par nos équipes de placement et de finances à l'échelle internationale.

Notre initiative pluriannuelle visant à établir un processus évolutif d'exécution des opérations de bout en bout pour les titres négociés sur le marché s'est également poursuivie. Durant l'exercice, nous

avons élaboré une architecture de système et de processus détaillée qui intègre nos processus liés au groupe des marchés financiers mondiaux et de l'exploitation. Durant l'exercice 2016, nous commencerons à mettre en œuvre les nouveaux systèmes d'exécution et de traitement des opérations nécessaires à la prise en charge des titres cotés ou négociés hors Bourse dans l'ensemble de nos portefeuilles gérés de manière passive ou active. Il s'agit d'un objectif clé de l'Office pour l'exercice 2016.

Nous avons continué d'améliorer la résilience et la capacité de notre infrastructure technologique au cours de l'exercice 2015. Nous avons effectué d'autres investissements dans les activités d'affaires et du centre de données de l'Office afin de nous assurer d'être en mesure de poursuivre nos principales activités d'affaires dans l'éventualité où les systèmes informatiques ou les locaux de l'Office seraient touchés par une panne d'électricité ou par tout autre événement.

Durant l'exercice 2015, nous avons créé des postes en finances, en fiscalité et en ressources humaines dans nos bureaux internationaux, y compris à Londres et à Hong Kong, ainsi qu'au nouveau bureau du Luxembourg. Ces nouvelles fonctions permettront d'augmenter la réactivité des équipes de placement dans ces bureaux et de faciliter les contacts directs avec les partenaires locaux et les fournisseurs de services. Ces changements reflètent l'évolution continue de nos capacités d'exploitation dans le cadre de la stratégie d'affaires pluriannuelle de l'Office, qui vise à accroître la visibilité internationale de la caisse.

## INVESTISSEMENT DURABLE

Au début de l'exercice, notre groupe de l'Investissement responsable a adopté un nouveau nom, qui est maintenant Investissement durable. Plutôt que de sous-entendre une mission distincte d'investissement responsable, ce nom reflète mieux le rôle intégral que joue le groupe Investissement durable dans l'amélioration du rendement à long terme des placements de la caisse du RPC. Le groupe Investissement durable compte six personnes possédant une expertise en facteurs environnementaux, sociaux et relatifs à la gouvernance (facteurs ESG). Nous sommes d'avis que, en tenant compte des facteurs ESG pour prendre des décisions en matière de placement et gérer nos actifs, nous obtiendrons un meilleur rendement à long terme des placements à l'échelle de la caisse du RPC. L'approche d'une société à l'égard des facteurs ESG est souvent un bon indicateur de la qualité de ses activités, de sa gestion et de la surveillance de son conseil d'administration, ainsi que des résultats qu'elle obtiendra à long terme.

Le groupe Investissement durable accomplit deux fonctions principales :

- > **Intégration des facteurs ESG** – Le groupe Investissement durable collabore avec les équipes de placement de Placements sur les marchés publics, de Placements privés et de Placements immobiliers pour veiller à ce que les risques et occasions liés aux facteurs ESG soient intégrés à notre processus décisionnel en matière de placement et à nos activités de gestion des actifs, de façon systématique. Compte tenu du mandat singulier de l'Office, qui consiste à obtenir un rendement maximal des placements sans encourir de risques de perte indus, nous intégrons les facteurs ESG à notre analyse des placements ainsi

qu'à d'autres facteurs de placement, plutôt que de sélectionner des placements ou encore de les cibler uniquement en fonction des facteurs ESG. Le groupe Investissement durable facilite l'intégration des facteurs ESG en travaillant avec les équipes de placement de l'Office en vue d'établir et d'améliorer les processus de placement liés aux facteurs ESG, et en agissant comme ressource d'expertise interne en matière de facteurs ESG grâce aux analyses et aux conseils qu'ils fournissent. Chaque catégorie d'actifs et région géographique présente des risques et occasions uniques liés aux facteurs ESG; par conséquent, nous employons une approche personnalisée à l'égard de la façon dont nous tenons compte des facteurs ESG dans le cadre de nos activités d'examen des placements et de gestion des actifs.

- > **Engagement** – Le groupe Investissement durable soutient le rôle que joue l'Office en tant que propriétaire actif et engagé et s'efforce d'améliorer la performance à long terme des sociétés dans lesquelles il investit en s'engageant, que ce soit de façon autonome ou en collaboration avec d'autres investisseurs. Dans le cadre de nos engagements, nous encourageons des sociétés à présenter des informations de meilleure qualité et à adopter de meilleures pratiques en ce qui a trait aux facteurs ESG puisqu'ils sont, à notre avis, essentiels à leur performance à long terme. Nous honorons la gamme complète de nos engagements, qui vont de l'exercice rigoureux de nos droits de vote par procuration à la tenue de discussions directes avec le président du conseil d'administration. Le groupe Investissement durable s'engage activement auprès des sociétés et des parties prenantes par toutes sortes de moyens, notamment par le truchement de plateformes d'engagement comme l'initiative des Principes pour l'investissement responsable soutenue par les Nations Unies et la collaboration avec la Coalition canadienne pour une bonne gouvernance. Notre engagement vise des sociétés qui présentent des risques et occasions significatifs en matière de facteurs ESG selon nos recherches sur la société, le secteur et la région, les normes sectorielles et les pratiques exemplaires mondiales en matière de facteurs ESG. Plutôt que de marquer notre désapprobation en refusant d'effectuer des placements dans des sociétés uniquement sur la base des facteurs ESG, nous nous efforçons de promouvoir le changement en collaborant avec ces sociétés pour régler les problèmes liés aux facteurs ESG qui, à notre avis, touchent nos placements de manière significative. Nous exerçons entièrement nos droits en tant qu'actionnaires, y compris les droits de vote par procuration, et nous publions nos *Principes et directives de vote par procuration*, qui sont mis à jour chaque année. En outre, nous communiquons publiquement nos intentions de vote par procuration avant les assemblées des actionnaires.

Eric Wetlaufer, directeur général principal et chef mondial, Placements sur les marchés publics, a été élu en 2012 au conseil consultatif des Principes pour l'investissement responsable pour un mandat de trois ans afin d'élaborer la structure de gouvernance et d'établir la stratégie de ce conseil. Mark Wiseman, président et chef de la direction, siège au conseil d'administration de la Coalition canadienne pour une bonne gouvernance et est président de son comité de politique publique.

L'approche et les activités des équipes de placement et du groupe Investissement durable sont décrites plus en détail dans notre *Rapport 2014 sur l'investissement durable*, qui est accessible sur notre site Web.

## OBLIGATION DE RENDRE DES COMPTES ET COMMUNICATION DE L'INFORMATION

L'Office doit rendre des comptes au Parlement et aux ministres des Finances fédéral et provinciaux, qui sont les gérants du RPC. Nous rendons des comptes au Parlement par l'intermédiaire du ministre fédéral des Finances, qui dépose notre rapport annuel à la Chambre des communes. Des états financiers trimestriels sont présentés aux ministres des Finances fédéral et provinciaux et rendus publics. De plus, notre président du conseil et notre chef de la direction tiennent des assemblées publiques tous les deux ans dans les provinces participant au RPC. Au cours de ces assemblées, les particuliers et groupes d'intérêt canadiens ont l'occasion de poser des questions et d'en apprendre davantage sur l'Office. Les prochaines assemblées publiques auront lieu en 2016. Nous nous sommes également engagés à rendre publics, en temps opportun et de façon continue, nos placements et autres événements importants.

Un cabinet comptable externe effectue chaque année un audit de nos états financiers. Nous fournissons de l'information au Bureau de l'actuaire en chef du Canada afin de faciliter son évaluation triennale du RPC. Nous fournissons également l'information demandée par les ministres des Finances fédéral et provinciaux aux fins de leur examen périodique du RPC.

Tous les six ans, un examen spécial externe de nos dossiers, systèmes et pratiques est effectué, tel qu'il est exigé pour toutes les sociétés d'État. L'examen spécial qui a été effectué en 2010 a donné lieu à une opinion favorable. Le prochain examen spécial sera effectué durant l'année civile 2016. De plus, le ministre fédéral des Finances peut exiger un audit spécial en tout temps.

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

Fidèle à son engagement en matière d'éthique, l'Office vise à respecter et à dépasser les exigences prescrites par la loi et les normes de son secteur en maintenant des normes d'éthique strictes et des pratiques d'affaires rigoureuses. Son cadre détaillé en matière de gouvernance et de reddition de comptes comprend certaines mesures visant à préserver la confiance du public.

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

Nous avons en outre adopté des normes et des politiques internes pour faire en sorte d'agir en tout temps de manière responsable en tant qu'important intervenant sur les marchés financiers.

### COMMUNICATION DE L'INFORMATION

Nous sommes persuadés que la confiance du public repose sur la transparence et nous nous sommes engagés à tenir les parties prenantes informées. 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 gérons leur argent. Cette politique vise à favoriser une meilleure compréhension de ce qui stimule le rendement et la viabilité de la caisse au fil du temps. Nos pratiques de communication de l'information comprennent la publication trimestrielle des rendements des placements et le rapport annuel qui présente des renseignements détaillés sur le rendement de la caisse et les activités de placement.

Nous nous efforçons d'assurer une communication uniforme de l'information à l'échelle de l'organisme et pour chacun des programmes de placement, reconnaissant que chaque programme est assorti d'exigences uniques sur le plan juridique, concurrentiel et

pratique. Nous nous sommes également engagés à rendre publics, en temps opportun et de façon continue, nos placements, cessions et événements importants.

Notre site Web contient de l'information détaillée sur nos activités, notamment des renseignements sur nos placements et nos partenaires. Il donne également accès aux dispositions législatives et réglementaires qui régissent les activités de l'Office, ainsi qu'à ses règlements administratifs, à son manuel de gouvernance et à ses politiques. Ces politiques comprennent les énoncés de nos principes de placement, sur lesquels nous nous appuyons pour gérer le portefeuille de placement à long terme de la caisse du RPC et le portefeuille à court terme de liquidités affectées aux prestations. Nous maintenons aussi des voies numériques distinctes pour communiquer les faits nouveaux.

Nous dépassons les exigences légales qui nous sont imposées en matière de communication de l'information et nous nous engageons à revoir constamment nos politiques et pratiques à cet égard afin de nous assurer qu'elles sont mises à jour à mesure que notre organisme et les besoins des Canadiens évoluent.



## Revue financière

Ce rapport annuel contient des déclarations prospectives qui reflètent les objectifs, les perspectives et les attentes de la direction au 13 mai 2015. Ces déclarations comportent des risques et des incertitudes. Nos activités de placement futures s'écarteront donc peut-être de celles qui sont exposées aux présentes.

Rapport de gestion **48**

Rapport du comité des ressources humaines et de la rémunération **71**

Analyse de la rémunération **75**

États financiers et notes annexes **90**

Revue des dix derniers exercices **135**

L'information qui suit fournit une analyse de l'exploitation et de la situation financière de l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada. Elle doit être lue de concert avec les états financiers et les notes annexes de l'exercice clos le 31 mars 2015. Les états financiers ont été établis conformément aux Normes internationales d'information financière.

# Rapport de gestion

## PERFORMANCE FINANCIÈRE

L'exercice 2015 s'est révélé un exercice exceptionnel pour l'Office, qui a bénéficié des avantages d'un portefeuille de placement mondial très diversifié. La taille et de l'étendue internationale de nos portefeuilles d'actifs sur les marchés privés et publics ont considérablement augmenté.

Le tableau suivant présente la pondération de l'actif de la caisse de façon plus détaillée, en fonction des catégories d'actifs et de l'exposition aux risques économiques, comme il est expliqué à la rubrique intitulée « Approche du portefeuille global », à la page 35.

## COMPOSITION DE L'ACTIF

| CATÉGORIE D'ACTIF                                     | Composition de l'actif    |                | Composition de l'exposition |                |
|---|---------------------------|----------------|-----------------------------|----------------|
|   | (en milliards de dollars) | (%)            | (en milliards de dollars)   | (%)            |
| <b>ACTIONS CANADIENNES</b>                            | <b>19,5</b>               | <b>7,3 %</b>   | <b>24,0</b>                 | <b>9,1 %</b>   |
| Actions de sociétés ouvertes                          | 16,5                      | 6,2 %          |                             |                |
| Actions de sociétés fermées                           | 3,0                       | 1,1 %          |                             |                |
| <b>ACTIONS ÉTRANGÈRES SUR LES MARCHÉS ÉTABLIS</b>     | <b>98,0</b>               | <b>37,0 %</b>  | <b>131,3</b>                | <b>49,6 %</b>  |
| Actions de sociétés ouvertes                          | 56,3                      | 21,2 %         |                             |                |
| Actions de sociétés fermées                           | 41,7                      | 15,8 %         |                             |                |
| <b>ACTIONS SUR LES MARCHÉS ÉMERGENTS</b>              | <b>15,5</b>               | <b>5,9 %</b>   | <b>17,3</b>                 | <b>6,5 %</b>   |
| Actions de sociétés ouvertes                          | 11,0                      | 4,2 %          |                             |                |
| Actions de sociétés fermées                           | 4,5                       | 1,7 %          |                             |                |
| <b>PLACEMENTS À REVENU FIXE</b>                       | <b>86,3</b>               | <b>32,6 %</b>  | <b>72,0</b>                 | <b>27,2 %</b>  |
| Obligations non négociables                           | 25,8                      | 9,8 %          |                             |                |
| Obligations négociables                               | 34,4                      | 13,0 %         |                             |                |
| Autres titres de créance                              | 17,2                      | 6,5 %          |                             |                |
| Titres du marché monétaire et financement par emprunt | 8,9                       | 3,3 %          |                             |                |
| <b>OBLIGATIONS SOUVERAINES ÉTRANGÈRES</b>             | <b>—</b>                  | <b>—</b>       | <b>20,2</b>                 | <b>7,6 %</b>   |
| <b>ACTIFS RÉELS</b>                                   | <b>45,5</b>               | <b>17,2 %</b>  |                             |                |
| Biens immobiliers                                     | 30,3                      | 11,5 %         |                             |                |
| Infrastructures                                       | 15,2                      | 5,7 %          |                             |                |
| <b>PORTFEUILLE DE PLACEMENT<sup>1</sup></b>           | <b>264,8</b>              | <b>100,0 %</b> | <b>264,8</b>                | <b>100,0 %</b> |

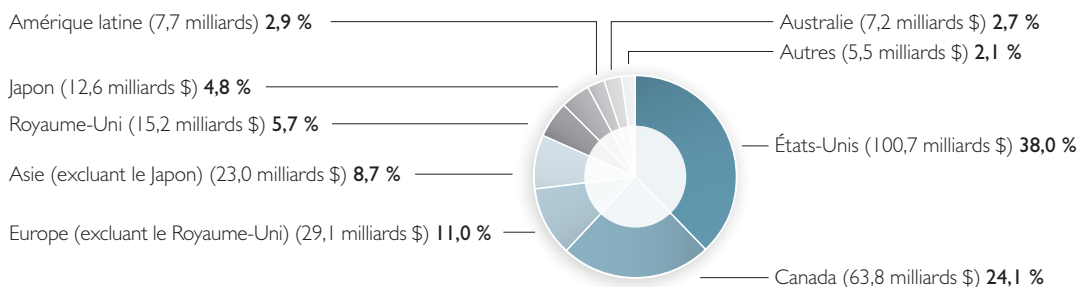
<sup>1</sup> Exclut les actifs autres que les actifs de placement tels que les locaux et le matériel, et les passifs autres que les passifs de placement, d'un montant total de (0,2) milliard de dollars pour l'exercice 2015. Par conséquent, le montant de l'actif total diffère de celui de l'actif net de 264,6 milliards de dollars.

Le tableau ci-dessous présente la diversification mondiale de notre portefeuille. À la fin de l'exercice 2015, les actifs canadiens représentaient 24,1 pour cent du portefeuille et totalisaient

63,8 milliards de dollars. Quant aux actifs étrangers, ils constituaient 75,9 pour cent du portefeuille et totalisaient 201,0 milliards de dollars.

## DIVERSIFICATION MONDIALE

Au 31 mars 2015



RENDEMENTS DU PORTEFEUILLE<sup>1</sup>

| CATÉGORIE D'ACTIFS <sup>2</sup>                                 | Exercice 2015 | Exercice 2014 |
|---|---------------|---------------|
| Actions de sociétés ouvertes canadiennes                        | 8,9 %         | 15,6 %        |
| Actions de sociétés fermées canadiennes                         | 10,1 %        | 30,1 %        |
| Actions de sociétés ouvertes étrangères sur les marchés établis | 23,0 %        | 26,3 %        |
| Actions de sociétés fermées étrangères sur les marchés établis  | 30,2 %        | 35,1 %        |
| Actions de sociétés ouvertes sur les marchés émergents          | 24,2 %        | 5,8 %         |
| Actions de sociétés fermées sur les marchés émergents           | 46,8 %        | 36,8 %        |
| Obligations et titres du marché monétaire <sup>3</sup>          | 8,8 %         | 0,3 %         |
| Obligations non négociables                                     | 15,4 %        | -0,1 %        |
| Autres titres de créance  | 18,7 %        | 20,0 %        |
| Biens immobiliers   | 14,1 %        | 18,0 %        |
| Infrastructures   | 16,5 %        | 16,6 %        |
| Portefeuille de placement <sup>4</sup>                          | 18,7 %        | 16,5 %        |

<sup>1</sup> Compte non tenu des charges d'exploitation de l'Office.

<sup>2</sup> Les résultats de placement par catégorie d'actifs sont présentés sur une base non couverte par rapport au dollar canadien, car la couverture du risque de change, le cas échéant, est effectuée au niveau de l'ensemble de la caisse du RPC. Les résultats sont calculés sur une base pondérée en fonction du temps.

<sup>3</sup> La pondération restante en obligations à rendement réel de la caisse a été vendue au cours de l'exercice 2014. Les apports au rendement des obligations à rendement réel sont inclus au poste Obligations et titres du marché monétaire de l'exercice 2014.

<sup>4</sup> Le rendement global de la caisse pour l'exercice 2015 comprend une perte de 938 millions de dollars découlant des activités de couverture du risque de change et un profit de 1 438 millions de dollars tiré des stratégies de rendement absolu, qui ne sont pas attribués à une catégorie d'actifs en particulier.

|   | Exercice 2015 |                              |       |                             | Exercice 2014 |                              |       |                             |
|---|---------------|------------------------------|-------|-----------------------------|---------------|------------------------------|-------|-----------------------------|
|   | Brut %        | Brut En milliards de dollars | Net % | Net En milliards de dollars | Brut %        | Brut En milliards de dollars | Net % | Net En milliards de dollars |
| <b>RENDEMENTS GLOBAUX DE LA CAISSE<sup>1, 2</sup></b> |               |                              |       |                             |               |                              |       |                             |
| Rendement sur un exercice                             | 18,7          | 41,4                         | 18,3  | 40,6                        | 16,5          | 30,7                         | 16,1  | 30,1                        |
| Rendement sur cinq exercices                          | 12,7          | 114,4                        | 12,3  | 111,7                       | 11,9          | 89,2                         | 11,7  | 87,1                        |
| Rendement sur 10 exercices                            | 8,2           | 132,9                        | 8,0   | 129,5                       | 7,3           | 97,7                         | 7,1   | 95,1                        |

<sup>1</sup> À compter de l'exercice 2007, le taux de rendement reflète le rendement du portefeuille de placement qui exclut le portefeuille de liquidités affectées aux prestations.

<sup>2</sup> Les rendements en pourcentage sont annualisés, et les données en dollars sont cumulatives.

## RENDEMENT GLOBAL DE LA CAISSE

La caisse du RPC a clôturé l'exercice le 31 mars 2015 avec un actif net de 264,6 milliards de dollars, en hausse de 45,5 milliards de dollars par rapport à la fin de l'exercice précédent. Cette augmentation est attribuable à un revenu de placement net de 40,6 milliards de dollars, déduction faite de tous les coûts engagés par l'Office, et à des cotisations nettes au RPC de 4,9 milliard de dollars.

Le portefeuille a produit un rendement brut de 18,7 pour cent pour l'exercice 2015, soit un rendement net de 18,3 pour cent, comparativement à 16,5 pour cent et 16,1 pour cent pour l'exercice 2014. Il s'agit du meilleur rendement annuel enregistré par la caisse, lequel a été stimulé par la vigueur des marchés boursiers mondiaux. Certains marchés boursiers ont offert des rendements exceptionnels, le S&P 500, le Nikkei et l'indice allemand DAX ayant enregistré des rendements de 10,4 pour cent (26,7 pour cent en dollars canadiens), de 29,5 pour cent (27,6 pour cent en dollars canadiens) et de 25,2 pour cent (12,0 pour cent en dollars canadiens), respectivement. Au Canada, l'indice composé S&P/TSX a réussi à générer un rendement de 4,0 pour cent malgré l'incidence négative de la chute des prix du pétrole dans le secteur de l'énergie. Mais si cette baisse des prix du pétrole a eu une incidence négative sur certains de nos placements, la diversification de notre portefeuille a atténué dans une grande mesure ces répercussions défavorables. À l'étranger, les signes persistants d'une reprise économique aux États-Unis, le programme de relance gouvernemental et la hausse des exportations au Japon ainsi que le programme d'assouplissement quantitatif de la Banque centrale européenne ont stimulé les marchés boursiers, ce qui a généré les solides rendements mentionnés ci-dessus. Les rendements sur les marchés des titres à revenu fixe ont aussi été excellents durant l'exercice 2015, l'indice obligataire tous les gouvernements FTSE TMX (TMX) s'établissant à 11,1 pour cent alors que les taux ont diminué de façon constante tout au long de l'exercice. La baisse surprise des taux par la Banque du Canada en janvier 2015 a entraîné les taux à des niveaux planchers historiques et engendré une hausse de cinq pour cent du TMX en janvier seulement.

Outre les rendements élevés sur les marchés mondiaux des titres de capitaux propres et des titres à revenu fixe, la caisse a tiré parti de la vigueur et de la diversification de notre plateforme de placement mondiale, chacun de nos services de placement ayant enregistré des gains à deux chiffres. Pour de plus amples renseignements à cet égard, veuillez vous reporter aux rubriques du rapport de gestion portant sur chaque service, aux pages 54 à 66.

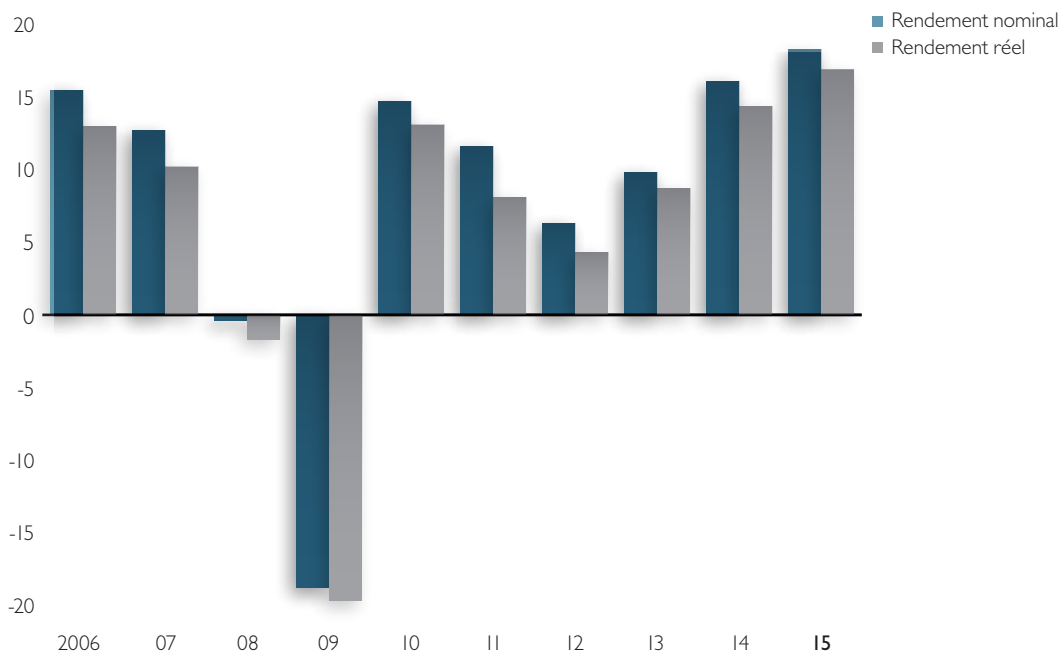
Durant l'exercice 2015, le dollar canadien s'est beaucoup déprécié par rapport au dollar américain, s'est relativement apprécié par rapport à l'euro et a affiché des résultats mitigés comparativement aux autres principales monnaies. Le dollar américain s'est apprécié de 14,7 pour cent par rapport au dollar canadien, alors que l'euro s'est déprécié de 10,6 pour cent. Comme l'exposition de la caisse au dollar américain est notablement plus élevée que son exposition combinée à toutes les autres monnaies étrangères, la conversion, en dollars canadiens, des placements de la caisse libellés en monnaies étrangères a donné lieu à des profits additionnels de 7,8 milliards de dollars, ce qui a accru le rendement global de la caisse de 3,1 pour cent. Un large éventail de facteurs a contribué à l'affaiblissement du dollar canadien, que ce soit la chute des prix du pétrole, la politique monétaire de la Banque du Canada ou la hausse vraisemblable des taux par le Federal Reserve Board des États-Unis à un moment donné en 2015. Même si notre politique qui consiste à ne pas couvrir de façon substantielle le risque de change peut entraîner des profits ou des pertes de change substantiels durant un seul exercice, nous ne nous attendons pas à ce que les fluctuations des taux de change aient des répercussions importantes sur les rendements réels à long terme. Par exemple, la caisse a subi des pertes de change de 10,1 milliards de dollars durant l'exercice 2010, mais depuis, nous avons réalisé des profits de 16,1 milliards de dollars. Notre politique de couverture du change est expliquée à la page 26.

À titre d'investisseur ayant un horizon de placement à long terme, nous nous intéressons avant tout à notre performance des cinq derniers exercices et plus particulièrement des 10 derniers exercices. Pour la période de cinq exercices close le 31 mars 2015, la caisse du RPC a généré un rendement nominal annualisé de 12,3 pour cent, déduction faite de tous les coûts de l'Office. Pour la période de 10 exercices, la caisse a enregistré un rendement nominal annualisé de 8,0 pour cent, déduction faite de toutes les charges. Dans son 26<sup>e</sup> rapport actuariel sur le RPC, l'actuaire en chef du Canada estime qu'il faut un taux de rendement réel prospectif à long terme de 4,0 pour cent, déduction faite de tous les coûts de l'Office, pour assurer la viabilité du RPC. Après ajustement en fonction de l'inflation, la caisse du RPC a généré un rendement réel net de 10,4 pour cent et de 6,2 pour cent pour les périodes de cinq et de 10 exercices, ce qui est passablement supérieur au taux prévu par l'actuaire en chef pour cette même période de 10 exercices.

Comme nous l'indiquons à la page 31, notre cadre de placement évolue pour mettre davantage l'accent sur les rendements absolus ainsi que sur la valeur ajoutée en dollars par rapport au portefeuille de référence.

## TAUX DE RENDEMENT (NET)

Pour les exercices clos les 31 Mars (%)



## RENDEMENTS DU PORTEFEUILLE DE RÉFÉRENCE DU RPC

Le portefeuille de référence se compose de catégories d'actifs sur les marchés publics, lesquelles sont représentées par des indices généraux

regroupés selon des pondérations qui sont rééquilibrées chaque trimestre. Il constitue donc un indice de référence clair pour les rendements à long terme du portefeuille global. Veuillez vous reporter à la page 32 pour de plus amples renseignements à cet égard.

## RENDEMENTS DU PORTEFEUILLE DE RÉFÉRENCE

| CATÉGORIE D'ACTIFS  | INDICE DE RÉFÉRENCE   | Rendement pour l'exercice 2015 (%) | Rendement pour l'exercice 2014 (%) |
|---|---|------------------------------------|------------------------------------|
| Actions canadiennes   | Indice S&P du marché canadien en général  | 6,0 %                              | 16,6 %                             |
| Actions mondiales   | Indice S&P des sociétés à forte et à moyenne capitalisation sur les marchés mondiaux hors Canada <sup>1</sup>   | 22,3 %                             | 27,4 %                             |
| Obligations nominales canadiennes                           | Indice mixte personnalisé : indice obligataire tous les gouvernements FTSE TMX Canada, obligations du RPC à rendement réel et obligations canadiennes à rendement réel <sup>2</sup> | 12,6 %                             | 0,1 %                              |
| Obligations souveraines étrangères (couvertes) <sup>3</sup> | Indice mondial Citigroup des obligations émises par les gouvernements du G7 <sup>3</sup>  | 8,7 %                              | 1,8 %                              |
| <b>Total du portefeuille de référence</b>                   |   | <b>17,0 %</b>                      | <b>16,4 %</b>                      |

<sup>1</sup> Après impôt, non couvert.

<sup>2</sup> La pondération restante en obligations à rendement réel a été éliminée du portefeuille de référence au cours de l'exercice 2014 et aucune pondération n'a été attribuée aux obligations à rendement réel durant l'exercice 2015.

<sup>3</sup> Couvert par rapport au dollar canadien.

## RENDEMENT PAR RAPPORT AUX INDICES DE RÉFÉRENCE

La caisse du RPC a affiché un rendement net de 18,3 pour cent pour l'exercice 2015, dépassant le solide rendement du portefeuille de référence, qui s'est établi à 17,0 pour cent. Le rendement du portefeuille de référence du RPC est essentiellement attribuable aux rendements élevés enregistrés par les marchés des actions de sociétés ouvertes étrangères et des titres à revenu fixe ainsi qu'aux profits de change. Nous évaluons en dollars l'écart entre le rendement du portefeuille de placement et celui du portefeuille de référence, ce qui correspond à la valeur ajoutée en dollars. Le rendement du portefeuille de placement a été supérieur de 3,6 milliards de dollars, soit 2,8 milliards de dollars déduction faite de tous les coûts, à celui du portefeuille de référence.

Le service Placements sur les marchés publics a dépassé son indice de référence et a engendré des profits relatifs importants durant l'exercice 2015. Le portefeuille a profité d'un solide revenu généré par nos portefeuilles gérés à l'interne et à l'externe, ainsi que de sa diversification géographique, surtout en Chine. Au sein du service

Placements privés, les rendements des actifs sur les marchés privés durant l'exercice ont été supérieurs à leurs équivalents sur les marchés publics en dépit des rendements exceptionnels enregistrés par ces derniers. Nos placements directs ont engendré d'importants profits sur évaluation en raison des excellents résultats d'exploitation des sociétés comprises dans notre portefeuille, ce qui a fait augmenter les multiples de capitalisation de sociétés ouvertes comparables et favorisé plusieurs réalisations complètes ou partielles.

Nous suivons essentiellement le rendement à valeur ajoutée sur des périodes de quatre exercices consécutifs. Bien qu'elle ne représente pas nécessairement un cycle du marché complet, la période de quatre exercices fournit une base raisonnable permettant d'évaluer le rendement à long terme, et elle est conforme à notre cadre de rémunération au rendement de l'exercice 2015.

Ci-après sont présentés les rendements du portefeuille de référence sur un horizon à plus long terme ainsi que leur incidence cumulative en dollars sur la caisse.

|  | Exercice 2015 |                         |
|--|---------------|-------------------------|
|  | %             | En milliards de dollars |
| <b>RENDEMENTS DU PORTEFEUILLE DE RÉFÉRENCE<sup>1</sup></b> |               |                         |
| Sur un exercice  | 17,0          | 37,8                    |
| Sur quatre exercices                                       | 11,8          | 91,3                    |
| Depuis la création <sup>2</sup>                            | 6,8           | 110,5                   |

<sup>1</sup> Les rendements exprimés en pourcentage sont annualisés. Les données en dollars sont cumulatives.

<sup>2</sup> La date de création du portefeuille de référence est le 1<sup>er</sup> avril 2006.

|  | Exercice 2015           |     |
|--|-------------------------|-----|
|  | En milliards de dollars |     |
| <b>RENDEMENTS NETS À VALEUR AJOUTÉE<sup>1, 2</sup></b> |                         |     |
| Sur un exercice  |                         | 2,8 |
| Sur quatre exercices                                   |                         | 5,2 |
| Depuis la création <sup>3</sup>                        |                         | 5,8 |

<sup>1</sup> Par rapport au portefeuille de référence. Les données sont cumulatives.

<sup>2</sup> Déduction faite des charges d'exploitation de l'Office.

<sup>3</sup> La date de création du portefeuille de référence est le 1<sup>er</sup> avril 2006.

Compte tenu de notre horizon à long terme et de notre cadre redditionnel en ce qui a trait au risque et au rendement, nous suivons les rendements à valeur ajoutée accumulés depuis le 1<sup>er</sup> avril 2006, soit depuis la création du portefeuille de référence. La valeur ajoutée cumulative pour les neuf derniers exercices totalise 5,8 milliards de dollars, déduction faite de tous les coûts. Ce résultat tient compte des charges d'exploitation imputées aux services de placement de même que des coûts liés à la gouvernance qui ne sont pas imputables à un service en particulier.

Plusieurs de nos programmes de placement, tels que les placements en biens immobiliers, en infrastructures et en actions de sociétés fermées, visent un horizon de placement à long terme. Grâce à une gestion patiente, ils produisent des résultats à plus long terme qui reflètent, à notre avis, les avantages de notre stratégie. Le revenu de

placement de l'exercice, y compris les placements dans des fonds et les placements directs, reflète des profits sur évaluation importants et la réalisation de la valeur pouvant être tirée de nos placements sur les marchés privés.

## PORTEFEUILLE DE LIQUIDITÉS AFFECTÉES AUX PRESTATIONS

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

Le deuxième objectif consiste à générer un revenu qui atteint ou dépasse le rendement de l'indice de référence, soit l'indice des bons du Trésor à 91 jours FTSE TMX Canada (auparavant l'indice des bons du Trésor à 91 jours DEX). Pour l'exercice 2015, le rendement du portefeuille s'est élevé à 1,0 pour cent, ou 11,1 millions de dollars, comparativement au rendement de 0,9 pour cent affiché par l'indice. Au cours de l'exercice, les soldes moyens du portefeuille à court terme se sont établis à environ 1,0 milliard de dollars.

## GESTION DE L'ENSEMBLE DES COÛTS

L'Office est déterminé à repérer et à saisir de façon rentable les meilleures occasions de placement partout dans le monde. Durant l'exercice 2015, nous avons continué d'établir les fondements d'un organisme durable comptant des groupes de placement diversifiés qui peuvent livrer une concurrence à l'échelle mondiale et sont dotés de stratégies, d'une expertise et de capacités distinctes qui leur permettent de soutenir la stratégie de gestion active de l'Office ainsi que la croissance prévue de la caisse du RPC. Nous sommes convaincus que les placements que nous effectuons aujourd'hui pour acquérir une grande expertise et renforcer nos capacités d'exploitation internes nous permettront d'obtenir des rendements intéressants à long terme, déduction faite de tous les coûts.

Notre cadre de gouvernance des coûts comprend des politiques et des pouvoirs en matière de gestion des charges, ainsi que la présentation de rapports mensuels sur le contrôle des charges à la haute direction et de rapports trimestriels au conseil d'administration afin que nous puissions assurer une croissance de manière responsable et rentable, tout en respectant le budget d'exploitation qui a été approuvé. La surveillance de la conformité comprend, en outre, des examens effectués sur une base régulière par le groupe de la Vérification interne.

Notre programme de rémunération au rendement et nos frais de gestion externe sont fondés sur une approche qui récompense le rendement. Pour cette raison, les charges d'exploitation et les frais de gestion fluctuent d'un exercice à l'autre selon le rendement de la caisse. La valeur ajoutée en dollars cumulative et les rendements globaux de la caisse très élevés enregistrés durant l'exercice 2015 expliquent la hausse des charges de personnel et des frais de gestion.

Pour l'exercice 2015, les coûts totaux de l'Office se sont élevés à 2 330 millions de dollars et comprenaient des charges d'exploitation de 803 millions de dollars, des frais de gestion externe de 1 254 millions de dollars et des coûts de transaction de 273 millions de dollars. En comparaison, les coûts totaux pour l'exercice 2014 se sont établis à 1 739 millions de dollars et se composaient de charges d'exploitation de 576 millions de dollars, de frais de gestion externe de 947 millions de dollars et de coûts de transaction de 216 millions de dollars.

Ces coûts témoignent des ressources dont nous avons besoin pour maintenir et perfectionner l'infrastructure, les processus, les systèmes et le personnel de l'Office dans le but de soutenir notre présence internationale et celle de nos 17 groupes de placement distincts.

Nous décrivons ces trois catégories de coûts ci-dessous afin de montrer clairement que chacune d'elles est très différente sur le plan de l'objectif, de la substance et de la variabilité.

## CHARGES D'EXPLOITATION

Les charges d'exploitation représentent les coûts directs engagés pour la gestion de la caisse du RPC. Les charges d'exploitation se

sont élevées à 803 millions de dollars durant l'exercice, ce qui représente 33,9 cents pour chaque tranche de 100 dollars d'actif investi, comparativement à 576 millions de dollars pour l'exercice 2014, ou 29,3 cents.

Les charges d'exploitation totales ont augmenté de 227 millions de dollars d'un exercice à l'autre, en raison surtout de la hausse des charges de personnel et des frais généraux.

- > La charge au titre de la rémunération au rendement a augmenté d'un exercice à l'autre à cause de l'incidence de la valeur ajoutée en dollars cumulative, qui a été élevée, et des rendements totaux de la caisse au cours des quatre derniers exercices. La charge au titre des salaires et des avantages du personnel a aussi augmenté en raison de la hausse continue du nombre d'employés tant au Canada qu'à l'étranger. Les charges de personnel totales se sont établies à 558 millions de dollars durant l'exercice 2015, en hausse de 158 millions de dollars par rapport à l'exercice précédent.
- > Les frais généraux de 184 millions de dollars ont aussi augmenté de 51 millions de dollars d'un exercice à l'autre. La hausse des charges liées aux services d'exploitation est en partie attribuable à l'augmentation des coûts relatifs aux technologies et aux données sur le marché nécessaires pour soutenir les activités de nos services essentiels et de nos services de placement. Un crédit exceptionnel au titre des charges d'impôt de l'exercice 2014, qui a entraîné une diminution importante des charges durant l'exercice 2014 par rapport à l'exercice 2015, a aussi contribué à cette hausse des charges liées aux services d'exploitation. En outre, les charges liées à nos locaux ont augmenté en raison de l'incidence des coûts différenciels découlant de nos nouveaux bureaux à l'étranger et des locaux supplémentaires requis pour accueillir un grand nombre d'employés à Toronto, Londres et Hong Kong.
- > Les charges d'exploitation à l'étranger ont compté pour environ 30 pour cent des charges d'exploitation totales de l'Office, la baisse du taux de change entre le dollar canadien et les monnaies des pays dans lesquels nous exerçons des activités ayant contribué à l'augmentation de ces charges.

Au fil des ans, les charges d'exploitation ont augmenté à mesure que le portefeuille de placement croissait et que nous augmentions la proportion de nos actifs gérés à l'interne. Nous prévoyons que les charges d'exploitation continueront de croître, bien qu'à un rythme moins rapide, au cours des années à venir tandis que nous continuerons d'accroître nos activités mondiales de gestion active.

Nous demeurons profondément convaincus que le développement de notre expertise et de nos capacités internes en matière de placement dans des domaines où l'Office possède des avantages comparatifs constitue une bonne stratégie d'affaires sur le plan de la rentabilité et de la concurrence. Prenons, par exemple, le cas du groupe Placements directs en actions de sociétés fermées. Comme nous l'avons déjà mentionné, ce groupe se concentre sur des co-commandites et d'autres opérations de placements directs en actions de sociétés fermées en Amérique du Nord et en Europe, généralement exécutées en partenariat avec des gestionnaires de fonds avec qui nous collaborons déjà, mais il s'efforce aussi d'investir dans d'autres occasions qui ne sont pas accessibles à l'aide de notre modèle de co-commandites. Nous estimons que le coût total d'un portefeuille géré à l'externe s'élevant en moyenne à 14 milliards de dollars se situerait entre 650 millions de dollars et 750 millions de

dollars par exercice. En comparaison, le coût global de la gestion interne de notre portefeuille de placements directs dans des actions de sociétés fermées totalisant en moyenne 14 milliards de dollars s'est élevé à environ 50 millions de dollars.

À titre d'organisme portant une attention particulière aux coûts, nous prenons la gestion des coûts au sérieux. Nous affectons depuis longtemps les charges d'exploitation aux services de placement afin d'obtenir un portrait complet des coûts associés à la réalisation des rendements de placement et de sensibiliser les employés aux coûts dans l'ensemble de l'organisme. Cette transparence au chapitre des coûts favorise les conversations constructives entre les employés des services auxquels les coûts sont affectés et ceux des services qui affectent les coûts, conversations qui sont axées sur l'optimisation des dépenses et la reddition de comptes en matière de dépenses.

### FRAIS DE GESTION EXTERNE

Compte tenu de la taille de la caisse, nous avons recours à des gestionnaires externes qui complètent nos programmes internes et contribuent à accroître nos activités. Par exemple, le portefeuille de notre équipe Gestion externe du portefeuille comprend maintenant 58 gestionnaires, en hausse de 55 par rapport à la fin de l'exercice 2014. Dans l'ensemble, cette équipe dirige 78 mandats différents ayant une étendue de plus en plus équilibrée sur les marchés mondiaux. Nous continuons à gérer les coûts connexes en nous assurant que les intérêts des gestionnaires externes sont alignés sur les nôtres. Dans la mesure du possible, les ententes relatives aux frais sont en grande partie fondées sur le rendement. Par conséquent, les charges engagées sont proportionnelles aux avantages tirés par la caisse. La solide performance des gestionnaires externes durant l'exercice témoigne également des compétences de nos équipes internes, qui sont en mesure de sélectionner les gestionnaires, de procéder à des contrôles diligents exhaustifs et d'établir des relations à long terme avec le bon bassin de gestionnaires externes capables de surpasser les indices de référence et de livrer une performance exceptionnelle pour l'Office.

Les frais de gestion versés aux gestionnaires d'actifs externes ont totalisé 1 254 millions de dollars pour l'exercice 2015, contre 947 millions de dollars à l'exercice 2014. Cette hausse de 307 millions de dollars est en partie attribuable à l'accroissement continu des mandats et actifs attribués à des gestionnaires externes. L'augmentation des frais de gestion durant l'exercice découle

également de la hausse des primes de rendement versées à ces gestionnaires pour leur solide rendement en matière de placement, qui a dépassé les rendements des indices de référence.

### COÛTS DE TRANSACTION

Pour l'exercice 2015, les coûts de transaction ont totalisé 273 millions de dollars, comparativement à 216 millions de dollars pour l'exercice précédent. Cette hausse de 57 millions de dollars est en grande partie attribuable à une importante opération immobilière effectuée durant l'exercice 2015. Si l'on exclut l'incidence de cette opération d'envergure, nos coûts de transaction moyens par opération ont diminué même si le nombre de transactions a augmenté durant l'exercice 2015 par rapport à l'exercice 2014. Ces frais peuvent comprendre toutes sortes de charges non récurrentes, comme les frais de consultation en matière de contrôle diligent et les frais de services-conseils sur le plan juridique et fiscal qui sont engagés pour l'acquisition d'actifs de marchés privés ou, dans le cas des marchés publics, le versement des commissions relatives à la négociation de titres. 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 et devraient augmenter au fil du temps à mesure que nous continuons d'accroître nos placements dans des actifs réels et que nous intensifions nos activités de négociation sur les marchés publics compte tenu de la croissance de la caisse.

Les notes 8 et 9 des états financiers fournissent des renseignements supplémentaires sur le total des coûts, aux pages 123 à 125.

## PERFORMANCE DES SERVICES DE PLACEMENT

La présente rubrique fournit des renseignements sur les actifs, les activités et la performance de chaque service de placement. Une description des responsabilités de chacun de ces services se trouve aux pages 37 à 42. Toutes les activités de placement sont exercées conformément à l'*Énoncé des objectifs et principes de placement, des attentes en matière de rendement et des procédures de gestion des risques* approuvé par le conseil d'administration ainsi qu'à la *Politique en matière d'investissement durable* décrite à la page 44. La répartition de l'actif en fin d'exercice est illustrée ci-dessous.

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

| (en millions de dollars) | Placements sur les marchés publics <sup>1</sup> | Placements privés | Placements immobiliers | Total                      |
|--------------------------|---|-------------------|------------------------|----------------------------|
| Actions                  | 83 766  | 49 241            | —                      | 133 007                    |
| Placements à revenu fixe | 73 462  | 8 943             | 3 828                  | 86 233                     |
| Actifs réels             | —   | 15 192            | 30 323                 | 45 515                     |
| <b>Total</b>             | <b>157 228</b>                                  | <b>73 376</b>     | <b>34 151</b>          | <b>264 755<sup>2</sup></b> |

<sup>1</sup> Les placements sur les marchés publics comprennent des placements de 8,6 milliards de dollars du comité de planification des placements.

<sup>2</sup> Exclut les actifs autres que les actifs de placement tels que les locaux et le matériel, et les passifs autres que les passifs de placement, qui totalisent (0,2) milliard de dollars pour l'exercice 2015. Par conséquent, le montant de l'actif total diffère de celui de l'actif net de 264,6 milliards de dollars.

Au cours de l'exercice, nous avons continué d'exécuter avec succès notre large éventail de programmes de placement en augmentant notre portée et nos capacités à l'échelle mondiale en vue de réaliser nos objectifs à long terme. Aujourd'hui, nous avons des bureaux à

Toronto, Hong Kong, Londres, New York et São Paulo, puisque nous croyons qu'une présence locale sur des marchés clés nous permettra d'avoir accès aux occasions de placement les plus intéressantes partout dans le monde. Notre implantation récente au Luxembourg



nous procure un deuxième bureau en Europe continentale, et nous prévoyons ouvrir les portes d'un bureau à Mumbai plus tard au cours de l'année civile 2015.

Durant l'exercice 2015, nous avons conclu 40 opérations de plus de 200 millions de dollars chacune à l'aide de l'ensemble de nos programmes de placement. Ces opérations complexes et de grande envergure ont été effectuées dans 15 pays, ce qui témoigne des

grandes capacités internes de l'Office et de la portée de plus en plus mondiale de ses activités.

### COMITÉ DE PLANIFICATION DES PLACEMENTS

Dans l'ensemble, quatre grands secteurs de prise de décisions stratégiques en matière de placement contribuent à la valeur ajoutée totale. Les montants de leur apport respectif sont présentés dans le tableau ci-dessous.

#### APPORTS À LA VALEUR AJOUTÉE DES STRATÉGIES DE PLACEMENT<sup>1</sup>

| En milliards de dollars                | Sur un exercice | Sur quatre exercices | Depuis la création <sup>2</sup> |
|--|-----------------|----------------------|---------------------------------|
| Placements sur les marchés publics     | 2,5             | 4,7                  | 5,1                             |
| Placements privés                      | 2,1             | 2,6                  | 4,2                             |
| Placements immobiliers                 | -0,8            | -0,6                 | -0,7                            |
| Comité de planification des placements | -0,1            | 0,8                  | 0,5                             |
| <b>Total de la caisse</b>              | <b>3,6</b>      | <b>7,5</b>           | <b>9,2</b>                      |

<sup>1</sup> Comprend la valeur ajoutée bêta et alpha, compte non tenu des charges d'exploitation de l'Office.

<sup>2</sup> La date de création du portefeuille de référence est le 1<sup>er</sup> avril 2006.

Après l'harmonisation, au besoin, de plusieurs placements avec leurs grandes stratégies respectives, le portefeuille du comité de planification des placements a généré une valeur ajoutée négative durant l'exercice 2015, en raison surtout d'un changement d'exposition qui a permis de réduire la durée globale de l'exposition aux obligations. Cette mesure vise à nous protéger contre la hausse prévue des rendements des obligations gouvernementales et la baisse consécutive de la valeur des obligations et du prix d'autres actifs touché par une augmentation des taux d'actualisation. Même si nous prévoyons que ces rendements augmenteront pour atteindre des niveaux plus normaux à moyen terme, nous ne savons pas quand cela se produira. En fait, durant l'exercice, les rendements des obligations gouvernementales ont encore diminué, la Banque du Canada ayant maintenu sa politique de faibles taux d'intérêt, ce qui a nui à cette stratégie. Nous demeurons cependant convaincus de la justesse de la thèse sous-jacente et continuons de maintenir cette mesure de protection du portefeuille. Par contre, les stratégies utilisées

pour gérer plus efficacement la portion fondée sur des indices du portefeuille a généré des rendements additionnels importants.

### PLACEMENTS SUR LES MARCHÉS PUBLICS

À la fin de l'exercice 2015, les actifs du service Placements sur les marchés publics étaient évalués à 148,6 milliards de dollars, ou 56 pour cent de la caisse. L'actif sous gestion implicite de 52,9 milliards de dollars est géré de façon active par des équipes internes et externes au moyen d'un large éventail de programmes axés sur l'alpha.

Le tableau ci-dessous présente la répartition et la croissance des activités de Placements sur les marchés publics à la fin de l'exercice considéré et des exercices précédents et témoigne de la croissance globale substantielle de ce service pour l'exercice. Les variations relatives aux actifs sous gestion de Placements sur les marchés publics sont attribuables à des augmentations associées à toutes les stratégies de ce service.

#### ACTIF SOUS GESTION IMPLICITE LIÉ AUX PROGRAMMES DE GESTION ACTIVE DU GROUPE PLACEMENTS SUR LES MARCHÉS PUBLICS (en milliards de dollars)

| GROUPE PLACEMENTS SUR LES MARCHÉS PUBLICS     | 31 mars 2015 | 31 mars 2014 |
|---|--------------|--------------|
| Gestion externe du portefeuille               | 31,5         | 23,2         |
| Titres de sociétés – marché mondial           | 14,0         | 13,0         |
| Affectation tactique de l'ensemble de l'actif | 1,8          | 1,3          |
| Placements relationnels                       | 4,1          | 1,9          |
| Stratégies alpha horizon court terme          | 1,5          | 0,9          |
| <b>Total</b>                                  | <b>52,9</b>  | <b>40,3</b>  |

Afin de comparer la taille des activités du service Placements sur les marchés publics, nous déterminons la valeur de son actif sous gestion implicite de la façon suivante : pour ce qui est des placements dans des fonds gérés à l'externe, nous utilisons les valeurs liquidatives publiées; pour ce qui est des programmes internes fondés sur des titres en position acheteur et vendeur, nous utilisons la valeur de la position acheteur du programme; en ce qui a trait aux autres stratégies, nous estimons le montant de l'actif en fonction du montant du capital économique requis pour soutenir le degré de risque pris.

Durant l'exercice 2015, nous avons poursuivi et accru la collaboration établie durant les exercices précédents, notamment en mettant en commun les capacités analytiques des divers groupes de placement tant au sein des groupes de placement à gestion active de Placements sur les marchés publics que dans l'ensemble de l'Office. Par exemple, les équipes ont coordonné leurs activités de recherche relatives à d'importantes occasions de placement et partagé leur infrastructure de données.

Le tableau ci-dessous présente la valeur ajoutée totale générée par les programmes de placement à gestion active du service Placements sur les marchés publics au cours de l'exercice 2015. Les rendements sont présentés uniquement en dollars puisque bon nombre des activités reposent sur des stratégies neutres par rapport au marché ou des stratégies à positions acheteur/vendeur pour lesquelles il n'existe aucune base d'actifs sous-jacents généralement reconnue et appropriée pour l'évaluation des rendements en termes de pourcentage.

| PLACEMENTS SUR LES MARCHÉS PUBLICS – GESTION ACTIVE | Exercice 2015<br>En milliards de dollars | Exercice 2014<br>En milliards de dollars |
|---|--|--|
| <b>RENDEMENTS</b>                                   |  |  |
| Rendement sur un exercice                           | 5,3                                      | 2,3                                      |
| Rendement de l'indice de référence sur un exercice  | 3,3                                      | 1,3                                      |

| PLACEMENTS SUR LES MARCHÉS PUBLICS – GESTION ACTIVE           | Exercice 2015<br>En milliards de dollars | Exercice 2014<br>En milliards de dollars |
|---|--|--|
| <b>APPORT À LA VALEUR AJOUTÉE DU PORTEFEUILLE<sup>1</sup></b> |  |  |
| Sur un exercice   | 2,0                                      | 1,1                                      |
| Sur quatre exercices  | 4,2                                      | 2,9                                      |
| Depuis la création <sup>2</sup>                               | 4,7                                      | 2,7                                      |

<sup>1</sup> Compte non tenu des charges d'exploitation de l'Office.

<sup>2</sup> La date de création du portefeuille de référence est le 1<sup>er</sup> avril 2006.

Au cours de l'exercice, le service Placements sur les marchés publics a encore une fois obtenu de solides résultats sur le plan des rendements absolus et de la valeur ajoutée par rapport aux indices de référence, malgré des marchés mondiaux volatils qui ont été touchés par les politiques divergentes des banques centrales et les bouleversements qu'ont connus les marchés des marchandises sur le plan de l'offre. Au cours des 12 derniers mois, les marchés ont dû composer avec la fin du programme d'assouplissement quantitatif aux États-Unis, l'effondrement des prix du pétrole à l'échelle mondiale et la décision surprenante de la banque centrale suisse de ne plus rattacher sa monnaie à l'euro. Le thème dominant de cette période est la reprise économique aux États-Unis, contrebalancée par le ralentissement continu en Europe et sur les marchés émergents. Le rendement supérieur de plusieurs de nos gestionnaires de fonds externes s'est poursuivi, et tous les groupes de placement du service Placements sur les marchés publics ont contribué à notre solide performance au cours du dernier exercice.

Nous continuons de croire en la diversité et le bien-fondé des méthodes utilisées dans nos programmes de gestion active ainsi qu'en leur capacité de générer et de maintenir une création de valeur importante à plus long terme.

#### ACTIVITÉS DE L'EXERCICE 2015

Au cours de cet exercice, le service Placements sur les marchés publics avait comme principal objectif de gérer la solide base de gens, de processus et de systèmes dont nous avons besoin pour mettre en œuvre un ensemble de programmes de première qualité visant à générer une valeur ajoutée en dollars élevée et constante tout en contrôlant les risques de baisse. Le service a mis l'accent sur l'approfondissement des programmes existants tout en limitant le nombre de nouveaux programmes pour n'en choisir que quelques-uns.

Nous avons accru nos activités de placement grâce à l'attribution de sept nouveaux mandats à des gestionnaires externes spécialisés, particulièrement à Oryza Capital Offshore LP et à Soroban Opportunities Cayman Fund Ltd., et à l'établissement de plusieurs nouvelles relations à long terme avec des sociétés ouvertes ou sur le point d'être cotées en Bourse.

Afin de soutenir ces initiatives, le service Placements sur les marchés publics a renforcé ses activités mondiales en augmentant le personnel des bureaux de Londres et de Hong Kong.

Vous trouverez ci-dessous un sommaire des activités exercées par les groupes de Placements sur les marchés mondiaux au cours de l'exercice.

#### MARCHÉS FINANCIERS MONDIAUX

Au cours de l'exercice 2015, nous avons axé nos efforts sur l'accroissement de nos capacités, de nos produits et de nos secteurs géographiques, ce qui a nécessité l'affectation de personnel, des améliorations technologiques ainsi que des périodes de travail prolongées, afin de soutenir les programmes de placement en titres de capitaux propres à gestion active en Asie et en Europe. Par ailleurs, le groupe Marchés financiers mondiaux a poursuivi le renforcement de ses capacités d'exécution sur les marchés des options et des dérivés sur volatilité, et a amélioré ses ressources pour l'emprunt de titres.

#### TITRES DE SOCIÉTÉS – MARCHÉ MONDIAL

Le groupe Titres de sociétés – marché mondial maintient son portefeuille dans une position neutre par rapport au marché; par conséquent, ses rendements ne sont pas beaucoup touchés par l'orientation du marché. Tout comme durant l'exercice précédent, la sélection de titres a tiré parti de l'accent mis sur les fondamentaux liés

à la société plutôt que sur les facteurs macroéconomiques. L'équipe de l'analyse fondamentale a poursuivi la restructuration entreprise en 2013, en mettant l'accent sur des positions plus concentrées présentant un profil de résultat asymétrique. Cette équipe a aussi participé à quatre placements de titres nouveaux et à une opération majeure préalable à un PAPE, dans lesquels elle continue de détenir des positions importantes.

## PLACEMENTS RELATIONNELS

Le groupe Placements relationnels a augmenté sa portée géographique au cours de l'exercice 2015 en concluant quatre opérations :

- > placement de 200 millions de dollars américains dans HKBN Ltd., qui exerce ses activités par l'entremise de Hong Kong Broadband Network Limited, le deuxième fournisseur de services à large bande résidentiels en importance à Hong Kong selon le nombre d'abonnements;
- > placement de 250 millions de dollars américains dans Markit Group Ltd., entreprise établie à Londres qui fournit de l'information financière à des organismes de réglementation, des institutions financières et des intervenants des marchés financiers partout dans le monde;
- > placement de 325 millions de dollars américains dans 21<sup>st</sup> Century Oncology Holdings, Inc. à l'aide d'une série d'actions privilégiées convertibles. 21<sup>st</sup> Century Oncology exploite le plus grand réseau intégré de centres de radiothérapie et de cabinets de médecins affiliés au monde;
- > placement de 200 millions de dollars canadiens dans WSP Global Inc. dans le but de soutenir l'acquisition par cette société de Parsons Brinckerhoff, une firme de services d'ingénierie mondiale. Ainsi, Placements relationnels a investi pour la quatrième fois dans WSP, facilitant l'exécution de sa stratégie d'expansion mondiale.

## AFFECTATION TACTIQUE DE L'ENSEMBLE DE L'ACTIF

Ce programme couvre actuellement 32 pays et comprend des placements dans plus de 80 actifs différents. L'exercice 2015 a été marqué par la concentration des activités du groupe Affectation tactique de l'ensemble de l'actif, qui a tiré parti de la transition effectuée au cours de l'exercice précédent vers un processus d'élaboration de portefeuille centralisé, ce qui nous a procuré un meilleur contrôle de notre exposition à divers facteurs de rendement. En particulier, nous avons délibérément augmenté les sommes investies dans les thèmes axés sur la valeur plutôt que de simplement les optimiser parce que nous croyons que les stratégies de valeur s'alignent bien sur notre horizon de placement à long terme. Au cours de l'exercice, peu de changements majeurs ont été apportés aux processus; nous avons donc pu augmenter constamment le risque que nous prenons. Nous avons également apporté des améliorations moins visibles, mais plus importantes à nos outils et à notre infrastructure, comme nos systèmes de gestion des données et des risques.

En règle générale, le dernier exercice a été caractérisé par certaines tendances prononcées au chapitre du prix des actifs. Parmi ces tendances, mentionnons la vigueur du dollar américain, la baisse persistante des rendements des obligations et l'effondrement des prix du pétrole. Par conséquent, les stratégies axées sur les tendances se sont révélées généralement fructueuses, mais il a été plus difficile d'évaluer les signaux relatifs à la valeur. Cette situation pose un problème étant donné que le groupe Affectation tactique de l'ensemble de l'actif accorde relativement beaucoup d'importance

aux signaux de valeur, mais elle peut aussi représenter une occasion pour les investisseurs patients ayant un horizon à long terme puisque les évaluations sont de plus en plus élevées.

## STRATÉGIES ALPHA HORIZON COURT TERME

Durant l'exercice considéré, le groupe Stratégies alpha horizon court terme a mis l'accent sur les stratégies de valeur relative et lancé un certain nombre de programmes, puisque les conditions du marché sont demeurées difficiles pour les stratégies systématiques et directionnelles. Certains faits survenus sur les marchés, tels que l'accroissement temporaire de la volatilité en raison des interventions de banques centrales, des événements géopolitiques, l'effondrement des prix des marchandises et des taux d'intérêt, la forte dépréciation des monnaies et les prévisions à la baisse relatives à l'inflation, ont particulièrement nu aux stratégies directionnelles. Durant l'exercice 2015, Stratégies alpha horizon court terme a créé une nouvelle équipe, qui est responsable de diverses catégories d'actifs et se concentre sur les écarts importants entre les catégories d'actifs à l'échelle mondiale. Ce groupe a aussi mis en œuvre de nouveaux programmes d'arbitrage relatifs aux obligations convertibles et à la structure du capital.

Dans l'ensemble, la performance de Stratégies alpha horizon court terme a encore une fois été excellente durant l'exercice 2015. La priorité de ce service pour l'avenir demeure constante : rechercher de nouvelles stratégies afin d'améliorer son profil de risque/rendement global; améliorer notre plateforme de gestion des risques; intensifier notre présence partout dans le monde; et continuer de fournir un rendement alpha important et évolutif à Placements sur les marchés publics.

## GESTION EXTERNE DU PORTEFEUILLE

Au cours de l'exercice 2015, nous avons ajouté trois gestionnaires à notre plateforme de comptes gérés, qui permet l'exécution de mandats externes par l'intermédiaire de placements distincts qui sont entièrement la propriété et sous le contrôle de l'Office plutôt que par le truchement d'une participation dans des fonds de placement collectif.

Le groupe Gestion externe du portefeuille a augmenté la valeur nominale de son actif au cours de l'exercice, la faisant passer de 23,2 milliards de dollars pour l'exercice précédent à 31,5 milliards de dollars, tandis que son exposition aux risques de gestion active visant à générer des rendements supplémentaires a augmenté de 22 pour cent. Nous avons ajouté sept nouveaux mandats, augmenté le financement de 21 mandats et procédé au rachat d'un mandat. Les mandats renouvelés ont principalement trait à la stratégie relative aux actions en position acheteur/vendeur en Asie et à la stratégie macroéconomique. Le portefeuille est actuellement géré par 58 gestionnaires, ce qui représente une hausse comparative à 55 gestionnaires à la fin de l'exercice 2014. Au total, ces gestionnaires dirigent 78 mandats différents ayant une étendue de plus en plus équilibrée sur les marchés mondiaux.

Le groupe a procédé à des rachats complets relativement à trois fonds totalisant environ 1,0 milliard de dollars américains.

## PLACEMENTS THÉMATIQUES

Durant l'exercice, l'équipe Placements thématiques a entrepris des recherches sur deux thèmes liés aux données démographiques et a effectué ses premiers placements.

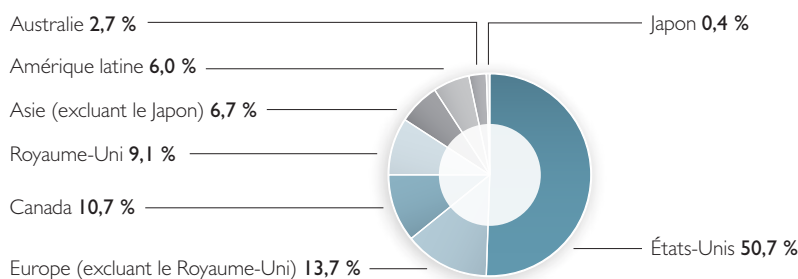
## PLACEMENTS PRIVÉS

Nos placements privés ont augmenté, passant de 60,3 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2014 à 73,4 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2015. Cette croissance s'explique par des réévaluations de 10,6 milliards de dollars relatives aux placements actuels, lesquelles sont attribuables à une meilleure performance sur les plans opérationnel et financier et aux fluctuations importantes du marché. Cette croissance reflète également de nouveaux placements financés de 13,8 milliards de dollars, y compris les montants liés aux engagements pris antérieurement, puisque la totalité des produits encaissés nets est incorporée à la caisse du RPC au fur et à mesure

qu'ils sont générés. Les actifs liés aux programmes de gestion active du service Placements privés se sont considérablement accrus au cours des neuf derniers exercices. Ces actifs représentent maintenant environ 28 pour cent du portefeuille global. Ces placements se sont également beaucoup diversifiés sur le plan des catégories d'actifs et des secteurs géographiques, comme il est illustré ci-dessous. Durant l'exercice 2015, la pondération du secteur financier a augmenté pour atteindre 11,9 pour cent, comparativement à 6,0 pour cent au 31 mars 2014, à la suite de la réalisation de l'opération relative à Wilton Re en juin 2014.

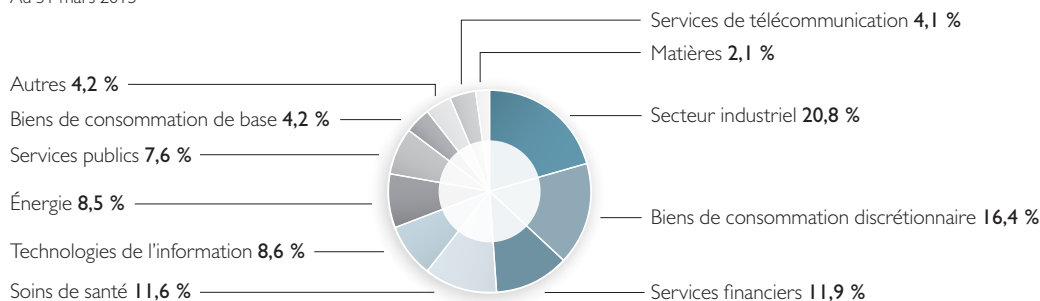
### PLACEMENTS PRIVÉS – RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE

Au 31 mars 2015



### RÉPARTITION DES PLACEMENTS PRIVÉS PAR SECTEUR

Au 31 mars 2015



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

présente la valeur ajoutée en dollars par rapport aux rendements qu'auraient générés des placements correspondants liés aux indices de référence appropriés sur les marchés publics.

| PLACEMENTS PRIVÉS   | Exercice 2015<br>% | Exercice 2014<br>% |
|---|--------------------|--------------------|
| <b>RENDEMENTS</b>   |                    |                    |
| Rendement sur un exercice, excluant l'incidence du change | 17,8               | 18,5               |
| Rendement sur un exercice                                 | 25,6               | 29,2               |
| Rendement de l'indice sur un exercice                     | 24,6               | 35,5               |

| PLACEMENTS PRIVÉS  | Exercice 2015<br>En milliards de dollars | Exercice 2014<br>En milliards de dollars |
|--|--|--|
| <b>APPORT À LA VALEUR AJOUTÉE DU PORTEFEUILLE<sup>1, 2</sup></b> |  |  |
| Sur un exercice  | 0,9                                      | -2,3                                     |
| Sur quatre exercices   | 0,1                                      | 0,5                                      |
| Depuis la création <sup>3</sup>                                  | 1,1                                      | 0,2                                      |

<sup>1</sup> Compte non tenu des charges d'exploitation de l'Office.

<sup>2</sup> Les fluctuations du change n'ont aucune incidence sur la valeur ajoutée par service. Se reporter à la page 26 pour plus de détails.

<sup>3</sup> La date de création du portefeuille de référence est le 1<sup>er</sup> avril 2006.

En matière de rendement absolu et de rendement relatif, l'exercice 2015 a dans l'ensemble été exceptionnel pour nos placements privés. En dépit de solides rendements sur les marchés publics et de la chute des prix du pétrole, les rendements de nos actions de sociétés fermées ont surpassé les indices de référence du marché public. Cette situation s'explique par des rentrées de fonds solides et des profits sur évaluation substantiels générés par nos placements directs, qui sont attribuables aux résultats d'exploitation exceptionnels des sociétés comprises dans notre portefeuille, à la hausse des multiples de capitalisation de sociétés ouvertes comparables et à plusieurs réalisations complètes ou partielles.

### ACTIVITÉS DE L'EXERCICE 2015

Durant l'exercice 2015, les activités de placement de Placements privés ont été déterminées par deux facteurs : 1) les évaluations des actifs sur le marché des actions de sociétés fermées ont été élevées, en raison de la solidité des marchés d'actions de sociétés ouvertes et des niveaux d'endettement ou de l'accessibilité des emprunts à faible coût; 2) la concurrence pour les actifs de qualité est demeurée intense. Par conséquent, bon nombre des opérations que nous avons entreprises ont été infructueuses à cause d'un marché acheteur extrêmement concurrentiel, sur lequel des actifs se sont vendus à des prix avoisinant ou excédant leur pleine valeur.

Cependant, ces conditions du marché ont fourni au groupe Placements directs en actions de sociétés fermées des occasions intéressantes sur le plan de la cession de placements, ce qui a entraîné la réalisation de nos placements dans AWAS, Gates Corporation et Air Distribution Technologies. Placements directs a continué d'exécuter avec discipline son programme de placement, effectuant de façon sélective d'importantes opérations directes, y compris celles relatives à Associated British Ports, au portefeuille de JW Childs sur le marché secondaire et au projet d'aménagement du tunnel autoroutier de NorthConnex.

Les activités de levée de capitaux par des sociétés fermées n'ont pas ralenti durant l'exercice 2015, en partie grâce à la solidité continue du

contexte de placement et à une forte demande de la part des commanditaires. Le groupe Fonds a été en mesure de se positionner pour investir des sommes considérables auprès d'un certain nombre de gestionnaires très en demande, nouant notamment des relations avec Centerbridge, Siris et Thoma Bravo. Le marché secondaire est demeuré compétitif. Le groupe Fonds, placements secondaires et co-investissements a poursuivi ses activités de recherche proactive afin d'avoir accès à des gestionnaires de fonds intéressants, à des opérations de placements secondaires et à des co-investissements.

Après un bon départ durant l'exercice 2015, les marchés du crédit se sont affaiblis et ont fait l'objet d'une plus grande volatilité en raison des préoccupations suscitées par la croissance mondiale et l'importante diminution des prix du pétrole. Notre groupe Placements directs dans les instruments de crédit a été en mesure d'investir des capitaux à des conditions avantageuses dans ce contexte.

Durant l'exercice, Placements privés a continué d'intensifier sa présence géographique en visant des placements dans des marchés émergents clés. Le groupe Infrastructures a effectué son premier placement en Inde, s'engageant à investir 332 millions de dollars américains dans Larsen & Toubro Infrastructure Development Projects Limited, le plus grand exploitant de concessions d'autoroutes à péage en Inde. En Amérique latine, le groupe Fonds s'est engagé à investir 100 millions de dollars américains dans Patria Fund V, son premier gestionnaire de fonds d'actions de sociétés fermées dont les activités sont concentrées exclusivement au Brésil, ce qui représente le troisième engagement auprès d'un fonds d'actions de sociétés fermées dans la région depuis que la stratégie axée sur l'Amérique latine a été établie.

Nous continuons d'examiner d'autres possibilités de placement privé afin, notamment, de nous engager dans des partenariats innovateurs pouvant nous permettre d'acquérir, de façon efficiente, des actifs de qualité à des prix appropriés.

Les activités exercées durant l'exercice 2015 par chaque groupe de Placements privés sont décrites ci-dessous.

## FONDS, PLACEMENTS SECONDAIRES ET CO-INVESTISSEMENTS

Le groupe Fonds, placements secondaires et co-investissements gère actuellement plus de 53 milliards de dollars et entretient des relations avec plus de 90 commandités à l'échelle mondiale, en ayant pour objectif d'effectuer des placements qui généreront un rendement supérieur à celui des indices de référence du marché public.

### Fonds

À l'heure actuelle, le groupe Fonds entretient des relations avec 77 gestionnaires de fonds. À la fin de l'exercice 2015, la valeur du portefeuille de ce groupe a augmenté pour s'établir à 22,5 milliards de dollars répartis dans 164 fonds, en hausse comparativement à 20,0 milliards de dollars répartis dans 149 fonds à l'exercice précédent. Par ailleurs, nous avons pris des engagements d'un montant maximal de 16,1 milliards de dollars dans d'éventuels placements effectués avec des gestionnaires de fonds. Pour ce qui est de l'exercice 2016, les possibilités de nouveaux engagements dans des fonds demeurent élevées, et le groupe prévoit prendre des engagements additionnels auprès de gestionnaires de fonds d'actions de sociétés fermées existants ou nouveaux.

Voici quelques-unes des principales opérations effectuées au cours de l'exercice :

- > un engagement de 650 millions de dollars américains dans Hellman & Friedman Capital Partners VIII, un fonds axé sur des acquisitions d'envergure en Amérique du Nord et en Europe de l'Ouest;
- > un engagement de 400 millions de dollars américains dans TPG Partners VII, un fonds axé sur des rachats d'entreprise traditionnels et des placements transformationnels aux États-Unis, en Europe et en Amérique latine;
- > un engagement de 375 millions de dollars américains dans CVC Capital Partners Growth Investors, un gestionnaire émergent privilégiant les placements par rachat et placements en capital de croissance conférant le contrôle dans des sociétés du marché intermédiaire qui exercent leurs activités dans les secteurs nord-américains des logiciels et des services aux entreprises reposant sur la technologie;
- > un engagement de 300 millions de dollars américains dans Quantum Energy Partners VI, un fonds principalement axé sur les occasions d'acquisition et de mise en valeur dans le secteur en amont de l'exploration et de la production de pétrole et de gaz naturel aux États-Unis;
- > un engagement de un milliard de dollars américains envers huit nouveaux gestionnaires, soit Veritas Capital Fund Management, Centerbridge Capital Partners, Littlejohn, Patria, Riverwood Capital Partners, Roark Capital Group, Siris Capital Group et Thoma Bravo.

### Placements secondaires et co-investissements

L'équipe Placements secondaires et co-investissements a connu une grande activité au cours de l'exercice 2015. Le portefeuille de cette équipe a augmenté pour passer d'une valeur totale de 4,4 milliards de dollars à 5,9 milliards de dollars. Durant l'exercice 2015, le marché des placements secondaires est demeuré très compétitif; cependant, nos activités de recherche proactive nous ont permis d'avoir accès à des occasions intéressantes. Nous avons dirigé l'opération de placement

secondaire direct liée à JW Childs et continué d'agir à titre de chef de file dans le cadre du montage d'opérations ou de l'offre de solutions innovantes visant l'ensemble d'un portefeuille de fonds. Sur le marché des placements secondaires dans des sociétés en commandite, nous avons effectué sept placements secondaires d'une valeur totale de 1,1 milliard de dollars en effectuant des offres sur des groupes de participations plus modestes, en repérant des opérations bilatérales et en cernant des occasions intéressantes grâce à un processus d'évaluation proactif. En outre, en collaboration avec des gestionnaires de fonds d'actions de sociétés fermées, le groupe a conclu quatre nouveaux co-investissements d'une valeur totale de 236,0 millions de dollars. Ces placements témoignent de notre capacité de nous montrer souples et sélectifs dans un marché extrêmement compétitif et d'investir des capitaux générant des rendements avantageux.

### Placements en actions de sociétés fermées, Asie

Malgré le faible niveau des activités de levée de capitaux et de placement durant l'exercice 2015, nous avons été en mesure d'accroître le portefeuille du groupe Placements en actions de sociétés fermées, Asie, dont l'exposition totale est passée de 5,4 milliards de dollars à 7,7 milliards de dollars. Le groupe a pris des engagements auprès de quatre fonds, notamment par suite de l'établissement d'une nouvelle relation avec Hopu Capital. Cette nouvelle relation cadre avec les priorités stratégiques du groupe Fonds, placements secondaires et co-investissements, qui visent à accroître l'exposition aux nouveaux marchés des actions de sociétés fermées et aux gestionnaires de fonds du marché intermédiaire.

Voici quelques-unes des principales opérations effectuées au cours de l'exercice :

- > un engagement de 335 millions de dollars américains dans Baring Asia Private Equity Fund VI, un fonds axé sur les placements en capital de croissance conférant ou non le contrôle;
- > un engagement de 200 millions de dollars américains dans Hillhouse Fund II, un fonds privilégiant les rachats d'entreprise en Chine au moyen de recherches exclusives;
- > un engagement de 200 millions de dollars américains dans Plenty Private Equity Fund I Limited, un fonds axé sur les placements en capital de croissance dans des sociétés indiennes en phase moyenne et avancée de développement;
- > un engagement de 150 millions de dollars américains dans Hopu USD Master Fund II, un fonds privilégiant les occasions importantes, particulièrement les entreprises étatiques en Chine.

Nous avons également participé au premier appel public à l'épargne d'une entreprise de commerce électronique en Chine, Alibaba Group Holding Limited. L'Office a été l'un des premiers à investir dans Alibaba en 2011 par l'entremise du groupe des placements en actions de sociétés fermées, et il a investi un montant total de 314,5 millions de dollars américains à ce jour.

En outre, nous avons effectué deux nouveaux co-investissements : Key Safety Systems, un fournisseur mondial de systèmes de sécurité automobile, et Chindex International, Inc., le plus important exploitant de cliniques et d'hôpitaux privés de premier ordre en Chine.

Au cours de l'exercice 2016, le groupe Placements en actions de sociétés fermées, Asie poursuivra son évaluation des gestionnaires existants et nouveaux dans la région de l'Asie, tout en cherchant de manière proactive des occasions de placement direct par l'intermédiaire de co-investissements et de co-commandites.

## PLACEMENTS DIRECTS EN ACTIONS DE SOCIÉTÉS FERMÉES

Compte tenu de la concurrence soutenue sur les marchés au cours de l'exercice, le groupe Placements directs en actions de sociétés fermées a évalué plusieurs nouvelles occasions de placement en partenariat avec des commandités aux États-Unis et en Europe. À la fin de l'exercice, nous détenions 30 placements directs d'une valeur de 15,8 milliards de dollars, comparativement à 33 placements d'une valeur de 12,1 milliards de dollars à l'exercice précédent. Les nouveaux placements ont totalisé environ 3,6 milliard de dollars.

Nous avons procédé à une opération d'envergure durant l'exercice : l'acquisition pour 1,8 milliard de dollars américains de la totalité des titres de capitaux propres de Wilton Re Holdings Limited, conjointement avec la direction de cette entreprise. Wilton Re est un fournisseur de solutions d'assurance et de réassurance sur le marché américain de l'assurance vie et l'un des principaux acquéreurs de blocs fermés de polices d'assurance vie.

Peu après la fin de l'exercice, nous avons signé, en partenariat avec les fonds Permira, un accord définitif visant l'acquisition d'Informatica Corporation pour un montant d'environ 5,3 milliards de dollars américains. Établi à Redwood City, en Californie, Informatica est le plus important fournisseur indépendant de logiciels et de services d'intégration de données d'entreprise au monde. Permira est un partenaire de fonds de longue date qui possède une grande expertise dans le secteur des technologies.

Durant l'exercice, Placements directs en actions de sociétés fermées a créé de la valeur grâce à plusieurs placements d'envergure ayant généré des rendements intéressants :

- > AWAS, une entreprise de location d'avions dans laquelle nous détenons une participation de 25 pour cent, a signé une entente visant la vente d'un portefeuille de 90 avions à Macquarie Group Limited pour une contrepartie totale de 4,0 milliards de dollars américains. AWAS continuera de détenir un portefeuille de 200 avions modernes et d'en assurer l'entretien.
- > En juin 2014, nous avons effectué la vente d'Air Distribution Technologies, Inc. à Johnson Controls pour un montant de 1,6 milliard de dollars américains, ce qui représente un multiple de 2,0 fois le capital investi.
- > En juillet 2014, en collaboration avec Onex Corporation, nous avons effectué la vente de Gates Corporation, une division de Tomkins plc, à The Blackstone Group pour un montant de 5,4 milliards de dollars américains. L'Office a reçu un produit net de 1,5 milliard de dollars américains, ce qui représente un multiple de 2,2 fois le capital investi.

Au cours des neuf derniers exercices, le groupe Placements directs en actions de sociétés fermées a fait évoluer son modèle de « partenaire avisé », passant d'un objectif initial axé sur les co-investissements par syndication à son objectif actuel visant à effectuer des placements par l'intermédiaire de co-commandites et à agir, de façon opportuniste, comme chef de file dans le cadre d'opérations de placement. Cette transition a permis au groupe d'améliorer ses contrôles diligents, de tirer parti d'une meilleure gouvernance et d'investir des sommes plus importantes dans un plus petit nombre d'opérations afin d'optimiser le temps des professionnels en placement et d'accroître notre capacité d'adaptation. Nous entendons poursuivre dans cette voie au cours de l'exercice 2016, et le groupe continuera d'exploiter les avantages comparatifs de l'Office en ce qui a trait à sa taille, à ses liquidités et à son horizon de placement à long terme afin de mener à bien des

placements effectués principalement par l'intermédiaire de co-commandites ainsi qu'à titre de co-chef de file. Placements directs en actions de sociétés fermées cherchera aussi à examiner d'autres occasions de placement stratégiques qui, comme l'opération relative à Wilton Re, diffèrent du modèle de co-commandite conventionnel.

Au cours de l'exercice 2016, l'équipe Agriculture et terres agricoles mettra l'accent sur son expansion géographique continue ainsi que sur la diversification des types de cultures et d'exploitations agricoles. Nous continuerons également d'accroître et de consolider nos placements existants aux États-Unis et au Canada, actuellement évalués à 787 millions de dollars, et à effectuer l'examen stratégique d'un ensemble d'occasions verticalement intégrées plus importantes.

## RESSOURCES NATURELLES

À la fin de l'exercice, le portefeuille du groupe Ressources naturelles était composé de sept placements directs d'une valeur de 1,5 milliards de dollars, comparativement à 2,1 milliards de dollars à la fin de l'exercice précédent. Durant la première moitié de l'exercice 2015, ces placements ont bénéficié des prix élevés des marchandises en Amérique du Nord et d'une conjoncture favorable sur les marchés financiers. Les prix élevés des marchandises se sont traduits par des évaluations élevées dans l'ensemble du secteur, et l'équipe Ressources naturelles n'a pas effectué de nouveaux placements. Durant la deuxième moitié de l'exercice, la baisse des prix des marchandises et des prix du pétrole en particulier a eu une incidence négative importante sur le portefeuille de Ressources naturelles. En novembre 2014, en dépit des conditions difficiles du marché, Seven Generations Energy Ltd, une société en portefeuille dans laquelle nous détenons une participation d'environ 15 pour cent, a réussi son premier appel public à l'épargne d'un montant de 931,5 millions de dollars. Toujours durant la deuxième moitié de l'exercice, Ressources naturelles a ajouté plusieurs membres à son équipe, augmentant ainsi sa capacité d'effectuer de nouveaux placements.

Au cours de l'exercice 2016, Ressources naturelles s'efforcera activement de réaliser de nouveaux placements dans des actifs du secteur en amont et du secteur intermédiaire au Canada et aux États-Unis, en mettant l'accent sur des transactions non commercialisées dans le cadre desquelles elle peut agir à titre de fournisseur flexible de capitaux.

## PLACEMENTS DIRECTS DANS LES INSTRUMENTS DE CRÉDIT

Durant l'exercice 2015, les marchés du crédit ont très volatils, plus particulièrement au cours de la deuxième moitié de l'exercice. Les indices de crédit ont généré des rendements négatifs au troisième trimestre, les prêts se négociant à un coût moins élevé en raison de sorties de fonds records des investisseurs individuels, des préoccupations des investisseurs suscitées par les problèmes de croissance à l'échelle mondiale et des prix des marchandises considérablement moins élevés, qui ont nui aux sociétés des secteurs de l'énergie et des matières.

Compte tenu de la volatilité des marchés, Placements directs dans les instruments de crédit a fait preuve de rigueur à l'égard des opérations de prêt conventionnel et a tiré parti de ses relations existantes pour trouver des opérations plus particulières et de plus grande envergure pour lesquelles le groupe était davantage en mesure d'obtenir une structure et des modalités appropriées, ce qui a donné lieu à des occasions ajustées en fonction des risques intéressantes. L'équipe était aussi très bien placée pour investir des capitaux supplémentaires dans le marché secondaire afin de tirer profit du compromis temporaire

qui en a résulté. Au total, nous avons été en mesure de conclure 29 nouveaux placements dans neuf pays, pour un financement d'environ 2,8 milliards de dollars.

Le portefeuille de crédit a conservé une bonne répartition géographique, avec une pondération de 63,5 pour cent en Amérique du Nord, 30,4 pour cent en Europe, 4,3 pour cent en Asie-Pacifique et maintenant 1,8 pour cent en Amérique latine. Les équipes de l'Europe et de l'Amérique du Nord sont de plus en plus actives sur le marché secondaire, et le bureau de Hong Kong augmente les opérations sur le marché primaire dans la région de l'Asie-Pacifique. L'actif du groupe, compte tenu des ventes, des échéances et des réévaluations de placements, a totalisé 7,8 milliards de dollars, en hausse comparativement à 5,9 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2014.

Voici quelques-unes des principales opérations effectuées au cours de l'exercice :

- > un placement de 250 millions d'euros dans les billets de premier rang cotés à la bourse de Dublin de Lindorff AB, l'une des principales sociétés paneuropéennes de services de gestion de crédit;
- > un placement additionnel de 800 millions de couronnes suédoises dans les billets de société de portefeuille de Bravida, l'un des principaux fournisseurs scandinaves d'installations et de services liés à l'électricité, au chauffage, à la plomberie et aux systèmes CVCA;
- > un placement de 100 millions de dollars américains dans les billets de premier rang d'Exeter Finance Corp, une société du portefeuille de Blackstone et spécialisée dans le financement automobile qui privilégie les emprunteurs à risque partout aux États-Unis.

Le groupe Placements directs dans les instruments de crédit continue d'investir dans des occasions liées aux droits de propriété intellectuelle, tels que les brevets, les marques de commerce et les droits d'auteur. Durant l'exercice, ce groupe a effectué un placement en titres de créance de 250 millions de dollars américains dans Theravance, placement qui est garanti par un droit de redevances relatif à deux nouveaux produits respiratoires. À ce jour, l'équipe a investi 1,0 milliard de dollars dans les placements de propriété intellectuelle.

Pour l'exercice 2016, nous nous attendons à une croissance nette de notre portefeuille de plus en plus diversifié de titres de créance privés, et à une portée géographique accrue grâce à nos bureaux de Hong Kong et de New York. Par ailleurs, l'expansion continue et la mise en œuvre de notre plateforme de propriété intellectuelle entraîneront une croissance additionnelle.

### INFRASTRUCTURES

À la fin de l'exercice, le portefeuille du groupe Infrastructures a augmenté pour atteindre 15,2 milliards de dollars, comparativement à 13,3 milliards de dollars à l'exercice 2014.

Au cours de l'exercice, le groupe Infrastructures a continué de renforcer son expertise grâce à la nomination de Cressida Hogg au poste de directrice générale et chef du groupe mondial Infrastructures à la fin de juillet 2014. Établie au bureau de Londres, M<sup>me</sup> Hogg possède une vaste expérience dans le secteur mondial de l'infrastructure et dirigeait, jusqu'à tout récemment, la division de l'infrastructure de 3i Group.

Durant l'exercice 2015, Infrastructures a continué de mettre l'accent sur des actifs d'infrastructure déjà construits et bien établis, tout en évaluant de façon plus vaste les occasions, y compris celles liées aux nouvelles énergies et aux énergies renouvelables. Conformément à la stratégie de l'Office visant à augmenter son exposition aux marchés émergents à plus forte croissance, le groupe a également continué d'accroître ses capacités de placement à l'échelle mondiale. Au cours de l'exercice, le groupe Infrastructures a affecté des ressources au renforcement de son expertise et de ses relations dans de nouveaux marchés, en particulier en Inde et en Amérique latine (au Brésil, au Pérou et en Colombie), ainsi qu'à certaines occasions en Asie.

Durant l'exercice 2015, le groupe Infrastructures a annoncé plusieurs opérations d'envergure :

- > Signature d'une entente visant à investir environ 1,6 milliard de livres dans l'acquisition, en partenariat avec Hermes Infrastructure, d'une participation de 33 pour cent dans Associated British Ports, le principal groupe de ports propriétaires fonciers du Royaume-Uni qui détient et exploite 21 ports situés en Angleterre, en Écosse et dans le pays de Galles et qui est doté d'un fret diversifié, de contrats à long terme et d'une équipe de direction expérimentée.
- > Annonce d'un engagement à investir 525 millions de dollars australiens pour la construction et l'exploitation d'un nouveau tunnel autoroutier à Sydney, en Australie, par l'entremise d'un consortium formé avec le Transurban Group et la Queensland Investment Corporation. Appelé NorthConnex, ce tunnel autoroutier de neuf kilomètres sera le plus long de l'Australie.
- > Réalisation d'un premier placement direct en Inde, grâce à un engagement à investir 332 millions de dollars américains dans Larsen & Toubro Infrastructure Development Projects Limited (L&T IDPL). L&T IDPL détient le plus important portefeuille de concessions d'autoroutes à péage en Inde, lequel comprend 19 autoroutes à péage s'étendant sur plus de 2 200 kilomètres et reliant des villes, des ports et des corridors économiques parmi les plus importants du pays. L'Office peut aussi se servir de ce placement comme plateforme pour investir d'autres capitaux en Inde en partenariat avec un partenaire local expérimenté.
- > Acquisition d'une participation de 39 pour cent dans Interparking SA, l'un des plus grands exploitants de parcs automobiles en Europe, pour un montant de 376 millions d'euros. Établie à Bruxelles, Interparking SA détient un portefeuille de 670 parcs automobiles situés dans neuf pays européens et pourrait accroître considérablement ses activités au moyen d'acquisitions et de nouvelles concessions partout en Europe.

D'importantes nouvelles sources de capitaux sont apparues sur le marché de l'infrastructure depuis que nous avons lancé notre plateforme de placements directs il y a neuf ans. La concurrence est demeurée intense pour les actifs déjà construits de grande qualité sur les divers marchés établis et émergents. Néanmoins, il existe encore un grand manque de financement dans le secteur mondial de l'infrastructure, en particulier pour les investissements dans des installations entièrement nouvelles. Pour ce qui est de l'avenir, le groupe Infrastructures poursuivra l'expansion de son programme de placements en perfectionnant ses capacités sur les nouveaux marchés, en cherchant des occasions sur les marchés établis où nos avantages comparatifs sont des plus efficaces et en évaluant les attraits des nouveaux secteurs au moyen d'examen stratégiques.



## CRÉATION DE VALEUR POUR LE PORTEFEUILLE

Au cours de l'exercice, ce groupe a continué de superviser le processus de surveillance semestriel visant tous les actifs importants. Ce processus de surveillance porte sur le rendement financier, l'efficacité opérationnelle et la conformité. Le groupe a aussi mis l'accent sur la gouvernance efficace de nos actifs en aidant nos équipes de gestion d'actifs à utiliser de façon optimale les services des administrateurs représentants. Il a également cerné plusieurs occasions de créer de la valeur additionnelle dans certaines sociétés en portefeuille et aidé la direction à exécuter des projets visant à saisir ces occasions. Le groupe continue de jouer un rôle actif dans la transition de nouveaux actifs au sein du portefeuille de l'Office, plus particulièrement en ce qui a trait aux questions relatives à la continuité des activités et à la gouvernance. Enfin, Création de valeur pour le portefeuille a continué d'axer ses efforts sur le processus de contrôle diligent lié aux facteurs environnementaux, sociaux et relatifs à la gouvernance (les facteurs ESG) établi durant l'exercice 2014, et il exécute le processus de surveillance des facteurs ESG afin de soutenir les objectifs de l'Office en matière d'investissement durable.

## PLACEMENTS IMMOBILIERS

L'exercice 2015 a marqué le 10<sup>e</sup> anniversaire du service Placements immobiliers de l'Office. Notre programme immobilier a véritablement débuté au milieu de l'exercice 2005 et consistait au départ en un ensemble de placements à gestion passive dans des fonds et sociétés en commandite du secteur immobilier, gérés par une petite équipe de Toronto. Géré par une équipe de 64 professionnels dévoués spécialisés en placements immobiliers et situés dans cinq bureaux à

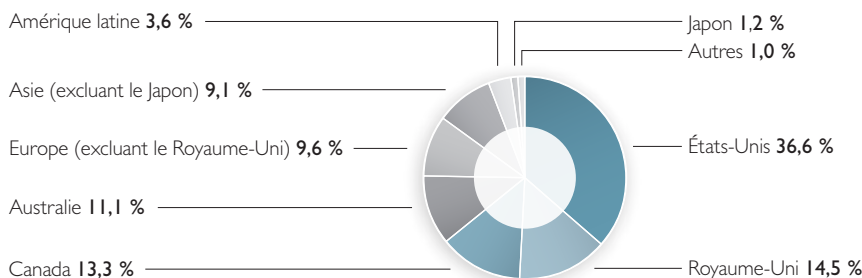
l'échelle mondiale, le portefeuille a multiplié sa taille par 35, et la valeur comptable de ses titres de capitaux propres atteint aujourd'hui 34,1 milliards de dollars. Notre présence géographique s'étend sur cinq continents, et notre portefeuille, qui consiste en 135 placements totalisant une superficie locative brute de 116 millions de pieds carrés (selon notre quote-part), est géré par 58 partenaires. Si l'on inclut le financement hypothécaire des tiers, la valeur brute des actifs de notre portefeuille totalise 42,7 milliards de dollars.

L'exercice 2015 s'est révélé actif pour Placements immobiliers, puisque la valeur du portefeuille de ce groupe (y compris les placements en titres de capitaux propres et en titres de créance) a augmenté de 6,0 milliards de dollars, passant de 28,2 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2014 au montant actuel de 34,1 milliards de dollars, ce qui représente 12,9 pour cent de la caisse. Cette variation de la valeur du portefeuille est attribuable : i) aux nouvelles activités de placement (7,0 milliards de dollars); ii) à la cession d'actifs (3,6 milliards de dollars); iii) aux variations des évaluations et des taux de change au cours de l'exercice (2,6 milliards de dollars). Nous avons également pris des engagements additionnels de 8,1 milliards de dollars, correspondant essentiellement à des sommes engagées non encore utilisées qui serviront au financement de projets d'aménagement au fur et à mesure qu'ils seront mis en œuvre au cours des prochains exercices.

Le tableau suivant fournit un sommaire de nos placements immobiliers, par région géographique et secteur immobilier.

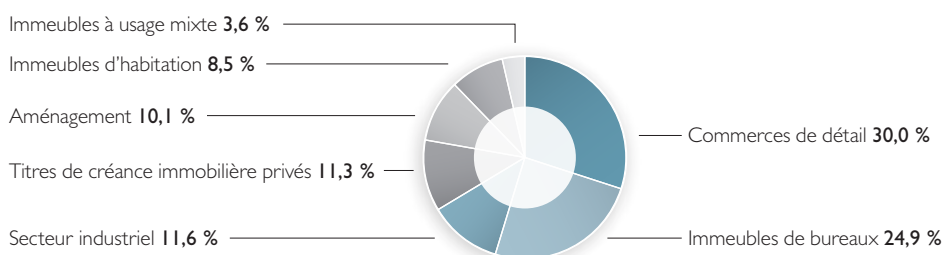
### PLACEMENTS IMMOBILIERS – RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE

Au 31 mars 2015



### RÉPARTITION DES PLACEMENTS IMMOBILIERS PAR SECTEUR

Au 31 mars 2015



Les deux tableaux ci-après présentent la performance du service Placements immobiliers, en termes absolus et par rapport au rendement des indices de référence. Le premier tableau présente un sommaire des rendements absolus pour l'ensemble des actifs (selon la valeur des placements, déduction faite des obligations hypothécaires), les taux de rendement étant calculés sur une base pondérée en fonction du temps. Les actifs comprennent des biens immobiliers en cours d'aménagement, lesquels sont comptabilisés au coût jusqu'à ce qu'ils soient achevés et stables. Les rendements sont présentés déduction faite des coûts de financement hypothécaire, des coûts de transaction, des droits de mutation, des frais de gestion externe ainsi que d'autres charges importantes liées à la croissance du portefeuille. Le second tableau présente la valeur ajoutée en dollars générée par le service par rapport à nos indices de référence.

Nous utilisons divers indices de référence pour nos programmes de placement en titres de créance et en titres de capitaux propres du secteur immobilier : nous comparons nos placements en titres de créance à des indices de titres de créance de sociétés ouvertes, et nos placements en titres de capitaux propres à des indices d'Investment Property Databank (IPD). IPD est un fournisseur tiers d'indices de placements immobiliers privés, et nos placements en titres de capitaux propres sont comparés à l'indice de référence du pays ou du secteur correspondant. Si IPD ne publie aucun indice local, nous utilisons un indice composé mondial. Aux fins de comparabilité, les rendements des indices de référence applicables sont ajustés en fonction du levier financier et des frais externes inévitables qui ne sont pas pris en compte dans les indices d'IPD.

| PLACEMENTS IMMOBILIERS                                    | Exercice 2015<br>% | Exercice 2014<br>% |
|---|--------------------|--------------------|
| <b>RENDEMENTS</b>   |                    |                    |
| Rendement sur un exercice, excluant l'incidence du change | 10,4               | 10,0               |
| Rendement sur un exercice                                 | 14,6               | 17,9               |
| Rendement de l'indice sur un exercice                     | 15,1               | 17,6               |

| PLACEMENTS IMMOBILIERS  | Exercice 2015<br>En milliards de dollars | Exercice 2014<br>En milliards de dollars |
|---|--|--|
| <b>APPORT À LA VALEUR AJOUTÉE DU PORTEFEUILLE<sup>1,2</sup></b> |  |  |
| Sur un exercice   | 0,0                                      | 0,1                                      |
| Sur quatre exercices  | 0,2                                      | 0,4                                      |
| Depuis la création <sup>3</sup>                                 | 0,5                                      | 0,5                                      |

<sup>1</sup> Compte non tenu des charges d'exploitation de l'Office.

<sup>2</sup> Les fluctuations du change n'ont aucune incidence sur la valeur ajoutée par service. Se reporter à la page 26 pour plus de détails.

<sup>3</sup> La date de création du portefeuille de référence est le 1<sup>er</sup> avril 2006.

Durant l'exercice 2015, le portefeuille de Placements immobiliers a généré un rendement de 14,6 pour cent, ce qui est légèrement inférieur à l'indice de référence. Comme nous l'avons mentionné plus haut, notre performance tient compte des actifs en cours d'aménagement qui sont comptabilisés au coût jusqu'à ce qu'ils soient stables. Au cours de l'exercice, nos activités d'aménagement ont augmenté pour atteindre 3,8 milliards de dollars; par conséquent, cette composante de notre portefeuille continuera de nuire à notre performance jusqu'à ce que les actifs soient achevés et stables. Si l'on exclut le portefeuille de projets d'aménagement, le portefeuille de biens productifs de revenus de Placements immobiliers a affiché des résultats légèrement supérieurs à nos indices de référence.

#### ACTIVITÉS DE L'EXERCICE 2015

Vous trouverez ci-dessous un sommaire des activités des groupes Programmes de placements de capitaux et Titres de créance immobilière privés.

#### PROGRAMMES DE PLACEMENTS DE CAPITAUX

Le contexte immobilier mondial a changé de façon radicale au cours de la dernière décennie. Durant cette période, nous avons connu l'une des plus longues périodes de croissance soutenue au chapitre de la valeur des actifs, période qui a été suivie d'une correction importante durant la crise financière de 2008 et d'une reprise irrégulière au cours des dernières années. Tout comme durant

l'exercice précédent, les fonds souverains nouvellement formés et dotés de capitaux suffisants continuent d'être des acheteurs actifs de biens immobiliers de base à l'échelle mondiale, ce qui entraîne la hausse de la demande en partenaires de coentreprises et en actifs de base. Les liquidités abondantes, conjuguées à de faibles taux d'intérêt, ont fait grimper les prix à des niveaux élevés selon les normes historiques. Même si la conjoncture des marchés financiers demeure excellente, les perspectives économiques et, par conséquent, les perspectives relatives aux fondamentaux du secteur immobilier demeurent disparates à l'échelle de la planète.

Ces signaux économiques variables conjugués à la valeur élevée des actifs ont engendré des conditions de placement plus difficiles au cours de l'exercice. Durant la dernière décennie, nous avons bâti un portefeuille immobilier diversifié qui est bien représenté sur notre marché cible à l'échelle mondiale. Cela nous a permis d'adopter une façon plus prudente de faire de nouveaux placements au cours du dernier exercice et de nous concentrer sur l'optimisation du portefeuille grâce à plusieurs initiatives. Premièrement, nous continuons d'exécuter nos programmes de placement existants à l'aide d'un réseau mondial de relations stratégiques. Deuxièmement, nous avons activement cédé nos actifs secondaires afin de tirer profit des prix élevés. Enfin, nous avons effectué une série de placements importants mais concentrés dans de nouveaux marchés et secteurs, lesquels complètent notre portefeuille existant.

L'exercice 2015 a continué de prouver l'importance de nouer des relations à long terme avec nos partenaires exploitants locaux. Ces partenariats fournissent un grand nombre d'occasions de placement intéressantes qui se présentent souvent à l'extérieur des marchés et font l'objet d'une concurrence limitée. Au cours du dernier exercice, plus de 66 pour cent des nouvelles activités de placement ont été exercées en collaboration avec des partenaires existants, notamment le groupe Goodman et Global Logistic Properties.

En outre, notre placement à long terme dans Aliance Shopping Centres commence à générer un flux d'affaires de grande qualité pour nos coentreprises. Par exemple, au cours de l'exercice, nous avons acquis, en collaboration avec notre partenaire, des participations dans deux centres commerciaux de grande qualité au Brésil. Et nous entreprenons un certain nombre de grands projets d'aménagement de commerces de détail aux États-Unis avec nos partenaires existants Westfield Group et Kimco Realty.

Nous avons aussi ajouté à notre portefeuille quatre nouveaux partenaires exploitants ou nouvelles sociétés en exploitation dans le but de compléter nos programmes existants dans des régions géographiques et secteurs particuliers. Nous avons notamment formé notre première coentreprise avec un spécialiste en immeubles de bureaux de la côte Ouest des États-Unis, Hudson Pacific Properties, pour faire l'acquisition de notre premier immeuble de bureaux à San Francisco, en Californie. Nous avons également établi une coentreprise en Chine en partenariat avec un promoteur immobilier local estimé et expérimenté, Longfor Properties, et investi dans un important projet d'aménagement à usage mixte à Suzhou.

Même si les coentreprises demeurent notre principal centre d'intérêt, nous continuons de chercher d'autres structures de placement afin d'accéder à des biens immobiliers et à des exploitants de grande qualité. Mentionnons notamment les placements dans des sociétés ou plateformes d'exploitation immobilière.

Durant l'exercice 2015, nous avons effectué des placements stratégiques dans deux sociétés en exploitation en Europe. Le premier placement consiste en une participation minoritaire dans Citycon Oyj, un exploitant de centres commerciaux établi en Finlande et le partenaire de notre coentreprise liée à un centre commercial en Suède depuis 2012. Nous avons aussi procédé à l'acquisition, pour un montant de 1,1 milliard de livres, de Liberty Living, l'un des plus importants fournisseurs de logements pour étudiants de grande qualité au Royaume-Uni, ce qui constitue notre premier placement dans ce secteur. Nous considérons ce placement comme une plateforme idéale qui nous permettra de prendre de l'expansion dans le secteur des logements pour étudiants.

Ces transactions montrent que nos bureaux à l'étranger sont de plus en plus en mesure de repérer et d'entreprendre des opérations d'envergure complexes qui s'alignent sur les avantages comparatifs de l'Office.

Dans le cadre des efforts continus que nous déployons pour optimiser notre portefeuille dans le but de réaliser une performance durable, nous examinons régulièrement nos placements et programmes existants afin de déterminer s'ils continuent d'être conformes à nos stratégies de placement à long terme compte tenu de l'évolution de la conjoncture des marchés, de la dynamique de nos relations ou du rendement des actifs. En outre, comme nous

avons maintenant atteint une taille et une portée suffisantes, nous devons procéder à un degré normal de rééquilibrage ou d'optimisation du portefeuille afin de continuer à améliorer la position de ce dernier et à obtenir des rendements.

Nous avons intensifié nos activités de cession durant l'exercice 2015 en raison d'un contexte très favorable sur le plan des prix. La vente d'actifs secondaires a généré un produit totalisant 3,6 milliards de dollars selon notre quote-part; il s'agit du meilleur exercice de Placements immobiliers à cet égard. Ces ventes contrebalancent en partie la croissance de notre portefeuille attribuable à de nouveaux placements durant l'exercice. Si les prix actuels se maintiennent, nous prévoyons la poursuite de nos activités de cession au cours de l'exercice 2016.

Voici les faits saillants de nos activités de placement pour l'exercice :

## AMÉRIQUE

- > Acquisition, en partenariat avec Global Logistic Properties et un autre investisseur institutionnel, d'un portefeuille d'immeubles industriels brésiliens composé de 32 actifs totalisant 10 millions de pieds carrés. L'Office détient une participation de 30 pour cent, ce qui représente un placement en titres de capitaux propres d'environ 507 millions de réaux brésiliens (236 millions de dollars canadiens). GLP est l'un des plus importants propriétaires, promoteurs et exploitants de biens industriels à l'échelle mondiale.
- > Engagement à investir un montant additionnel de 500 millions de dollars américains dans notre coentreprise d'installations logistiques aux États-Unis, détenue avec le groupe Goodman, ce qui porte à 900 millions de dollars américains notre engagement total à ce jour. Formée en 2012, cette coentreprise investit dans des installations logistiques modernes sur les principaux marchés industriels américains.
- > Formation d'une coentreprise avec Hudson Pacific Properties à raison de 45 pour cent et de 55 pour cent pour l'acquisition d'un immeuble situé au 1455 Market Street pour un montant de 488 millions de dollars américains. Cet immeuble de bureaux de 22 étages de catégorie A est situé à San Francisco. Il s'agit du premier placement stratégique dans un immeuble de bureaux de la côte Ouest américaine que nous effectuons avec un partenaire expérimenté qui se spécialise dans cette région.
- > Conclusion d'un accord de coentreprise avec WAM à raison de 85 pour cent et de 15 pour cent pour l'aménagement de locaux industriels d'une superficie de quatre millions de pieds carrés à Edmonton, en Alberta. Cet engagement initial de 246 millions de dollars permettra de financer l'acquisition de la parcelle de terrain et les travaux de construction de la phase I. Il s'agit de notre premier placement sur le marché industriel canadien en partenariat avec l'un des plus importants promoteurs immobiliers de ce marché en Alberta.

## EUROPE

- > Acquisition de la totalité du portefeuille de logements pour étudiants de Liberty Living au Royaume-Uni, ainsi que de la plateforme de gestion de cette entreprise, pour un montant d'environ 1,1 milliard de livres. Le portefeuille de Liberty Living, l'un des plus importants fournisseurs de logements pour étudiants de grande qualité au Royaume-Uni, est composé de plus de 40 résidences bien situées dans 17 villes du Royaume-Uni.
- > Acquisition d'une participation de 15 pour cent dans Citycon Oyj pour un montant de 236 millions d'euros. Citycon Oyj est

l'un des principaux propriétaires et promoteurs immobiliers dans le secteur des centres commerciaux des pays nordiques et baltes. Cette société gère un portefeuille de 70 immeubles commerciaux situés en Finlande, en Suède, dans les pays baltes et au Danemark.

- > Expansion de notre partenariat avec Hermes Asset Management au moyen d'un engagement de 101 millions de livres visant l'achat à terme de la South Bank Tower; un projet d'aménagement d'un immeuble à usage mixte mais principalement constitué de bureaux dans le centre de Londres, et d'un engagement de 63 millions de livres visant l'aménagement de Wellington Place, un projet d'aménagement à usage mixte de 1,5 million de pieds carrés situé à Leeds, au Royaume-Uni.

#### ASIE

- > Formation d'une coentreprise à raison de 49 pour cent et de 51 pour cent avec Longfor Properties Company pour l'aménagement d'un complexe à usage mixte de 6,8 millions de pieds carrés à Suzhou, dans la province du Jiangsu, dans l'est de la Chine. Ce projet consiste en immeubles résidentiels, hôteliers, de bureaux et de commerces de détail qui doivent être aménagés en cinq phases. Longfor est l'un des trois principaux promoteurs immobiliers non étatiques en Chine.
- > Engagement à fournir un apport en capital additionnel de 150 millions de dollars américains dans GLP Japan Industrial JV, notre coentreprise japonaise d'installations logistiques détenue avec GLP, pour un engagement total à ce jour de 650 millions de dollars américains. Cette coentreprise a été formée en 2011 et une somme totale de 145 millions de dollars a été engagée pour trois projets durant l'exercice 2015.
- > Engagement à investir 275 millions de dollars dans six projets par l'entremise de la coentreprise d'installations logistiques détenue avec le groupe Goodman en Chine. Formée en 2009, cette coentreprise est l'une des premières ayant été établies avec le groupe Goodman et compte actuellement 28 projets stabilisés ou en cours d'aménagement.

Voici les principales cessions effectuées au cours de l'exercice 2015 :

- > Vente de notre participation de 39 pour cent dans Callahan Denver Office JV pour un produit net de 113 millions de dollars américains. Cette cession nous permet de repositionner notre portefeuille d'immeubles de bureaux américains et de mettre l'accent sur des marchés stratégiques clés.
- > Cession de notre participation de 50 pour cent dans le 151 Yonge Street pour un produit net de 76 millions de dollars. Cette cession permet de rééquilibrer la concentration d'immeubles de bureaux de l'Office dans le centre-ville de Toronto.
- > Vente de notre participation de 26,5 pour cent dans Multi Retail Turkey Cooperative U.A. pour une contrepartie de 220 millions d'euros.
- > Cession de quatre actifs secondaires totalisant 370 millions de dollars par l'entremise d'un certain nombre de coentreprises ou de fonds dans le but de rationaliser notre portefeuille européen. Ces cessions cadrent avec notre stratégie mettant l'accent sur des actifs de base détenus conjointement avec de solides partenaires exploitants sur les principaux marchés.

#### TITRES DE CRÉANCE IMMOBILIÈRE PRIVÉS

Le programme Titres de créance immobilière privés, qui représente 11 pour cent du portefeuille immobilier mondial de Placements

immobiliers, a aussi fait l'objet de beaucoup d'activités durant l'exercice, tirant profit de sa solide réputation en Amérique, de sa nouvelle présence en Europe et de la conjoncture favorable du marché. L'équipe Titres de créance immobilière privés est établie à Toronto et à Londres. À l'heure actuelle, nous exerçons nos activités de placement exclusivement en Europe de l'Ouest et en Amérique du Nord, mais nous comptons effectuer des placements dans d'autres régions du monde au fil du temps afin de mieux tirer parti de la présence mondiale de l'équipe de Programmes de placements de capitaux.

Au cours de l'exercice 2015, l'équipe Titres de créance immobilière privés a procédé au plus grand nombre de montages à ce jour, investissant dans huit nouveaux prêts totalisant 1,5 milliard de dollars. Ce groupe met l'accent sur des occasions qui offrent un accès à des garanties de grande qualité et sur les situations qui lui permettent de tirer profit de ses connaissances immobilières et de sa capacité d'effectuer des opérations d'envergure. Durant l'exercice, il a investi dans des prêts hypothécaires de premier rang et des prêts mezzanine qui étaient étayés par : d'importants immeubles de bureaux et des portefeuilles d'immeubles de bureaux en France et en Espagne; un centre commercial régional très important aux États-Unis; une gamme d'hôtels et de complexes touristiques de classe mondiale situés partout en Amérique; et un projet de conversion en copropriétés à Manhattan.

En plus de ses activités de montage, l'équipe a aussi supervisé le remboursement fructueux de prêts de 431 millions de dollars qu'elle avait accordés. Tous les remboursements ont été effectués avant ou à l'échéance, et un certain nombre d'entre eux ont permis à l'équipe de recevoir d'intéressantes primes de remboursement anticipé, ce qui a amélioré ses rendements.

#### OBJECTIFS POUR L'EXERCICE 2016

Les principaux objectifs de l'Office pour l'exercice 2016 sont fondés sur les faits nouveaux de l'exercice 2015 :

1. **Mise en œuvre de notre cadre de placement amélioré** – après son approbation au cours de l'exercice 2015.
2. **Mise en œuvre de la structure de rémunération au rendement modifiée** – afin qu'il s'aligne sur le nouveau cadre de placement.
3. **Établissement des éléments fondamentaux d'un processus de négociation intégrée de bout en bout pour les titres négociés sur le marché** – ce processus sera évolutif afin de soutenir les niveaux d'actifs et activités de placement futurs de l'Office.
4. **Évolution de nos pratiques de conformité** – afin qu'elles s'alignent sur l'accroissement des volumes de négociation, les nouveaux produits, la croissance des activités mondiales et les exigences réglementaires externes connexes.
5. **Élargissement de nos programmes de placement** – grâce à notre croissance sur d'importants marchés choisis partout dans le monde.
6. **Perfectionnement des compétences** – qui sera axé sur l'accroissement de la diversité, l'embauche d'employés en début de carrière et la formation à l'interne des futurs dirigeants.

## GESTION DES RISQUES D'ENTREPRISE

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

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

Au cours de l'exercice 2015, nous avons apporté un certain nombre d'améliorations à nos pratiques en matière de gestion des risques :

- > Nous avons procédé à un examen complet de notre appétence au risque et de notre approche à l'égard de la surveillance par le conseil du risque stratégique, du risque de placement, du risque lié à la réglementation et du risque opérationnel. À la suite de cet examen, le conseil a approuvé les énoncés relatifs à l'appétence au risque et le cadre de surveillance de ces risques.
- > Nous avons amélioré notre cadre redditionnel en ce qui a trait au risque et au rendement.
- > Nous avons amélioré davantage nos mesures du risque de marché et du risque de crédit et mis en œuvre un nouveau système pour l'évaluation des risques de placement et l'établissement de rapports sur ces risques.
- > Nous avons examiné nos processus de gestion de la conformité pour nous assurer qu'ils continuent d'être appropriés à mesure que nos activités prennent de l'expansion sur la scène internationale et que le contexte réglementaire évolue.
- > Nous avons poursuivi l'amélioration de nos processus de gestion des risques relatifs à la fraude, à la fiscalité, à la sécurité de l'information, à l'interruption des activités et à d'autres facteurs.

La gouvernance en matière de risque au sein de l'Office est assurée par le conseil, la direction et les comités. Le conseil d'administration a la responsabilité de surveiller les mesures prises par l'Office pour atteindre un « rendement maximal tout en évitant des risques de perte indus » conformément à son mandat. À cette fin, le conseil doit s'assurer que la direction détermine tous les principaux risques et élabore des stratégies appropriées pour les gérer. Les comités du conseil doivent assumer les responsabilités suivantes en matière de risque :

- > Le comité de placement établit les politiques de placement de l'Office et approuve et surveille les activités de placement ainsi que les niveaux de risque. Il examine également les méthodes de gestion du risque de placement.

- > Le comité de vérification surveille la présentation de l'information financière, les questions liées à l'impôt, les technologies et systèmes d'information et les risques connexes, l'audit externe et interne ainsi que les politiques et pratiques en matière de contrôle interne.
- > Le comité des ressources humaines et de la rémunération est chargé de surveiller les risques relatifs à notre personnel et à nos pratiques d'emploi. Ce comité étudie et recommande le cadre de rémunération, approuve la rémunération au rendement et les indices de référence, et s'assure qu'un programme de planification de la relève est en place.
- > Le comité de la gouvernance recommande des politiques, lignes directrices et procédures en matière de gouvernance, fait des recommandations sur l'efficacité du conseil, contrôle l'application du code de déontologie et des lignes directrices relatives aux conflits d'intérêts, et exerce toute autre fonction exigée par l'ensemble du conseil.

Par voie de délégation par le 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'organisme, à commencer par l'équipe de la haute direction.

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

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

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

Les responsabilités relatives au risque de la direction, y compris celles du comité de planification des placements, sont décrites plus en détail à la page 37.

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

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

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

- > notre stratégie fait l'objet d'un examen annuel effectué par la direction et passé en revue par le conseil;
- > des stratégies sont élaborées pour chacun des programmes de placement afin d'assurer leur alignement sur la stratégie globale et les avantages comparatifs de l'Office;
- > un plan d'affaires détaillé tenant compte de nos objectifs à plus long terme est mis en œuvre par chaque service et passé en revue par le président et chef de la direction, et un plan d'affaires annuel est approuvé par la direction et le conseil;
- > des examens trimestriels du portefeuille et des risques de placement connexes sont effectués, compte tenu des conditions des marchés financiers et des récents développements économiques;
- > les progrès réalisés par rapport au plan d'affaires approuvé par la direction et le conseil font l'objet de rapports et de discussions trimestriels.

**Risque de placement :** Risque de perte découlant des activités sur le marché des placements. Ce risque comprend le risque de marché (y compris le risque de change, le risque de taux d'intérêt, le risque actions, le risque marchandises et le risque d'écart de crédit), le risque de crédit (y compris le risque de contrepartie), ainsi que le risque de liquidité, au sein des portefeuilles gérés à l'interne et à l'externe. Ce risque est géré et surveillé conformément au cadre redditionnel en ce qui a trait au risque et au rendement ainsi qu'à la politique de gestion des risques de placement approuvée par le conseil d'administration.

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

Des renseignements additionnels sur notre exposition aux risques de placement et sur nos processus de gestion et d'évaluation des risques sont présentés à la note 5 de nos états financiers, à la page 116.

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

entraîner des pénalités financières ou des pertes au titre du portefeuille et nuire à notre réputation.

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

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

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

1. Les pratiques d'emploi et de gestion des ressources humaines;
2. La mauvaise conduite d'un employé, y compris la violation du code de déontologie, la fraude et les opérations de négociation non autorisées;
3. La capacité à reprendre les activités à la suite d'une interruption ou d'une catastrophe;
4. La mise en œuvre des opérations, des activités et des projets;
5. La sécurité des données, des modèles, des applications destinées aux utilisateurs et de l'information;
6. L'intégrité de l'information financière.

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

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

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

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

Des évaluations sur le risque d'atteinte à la réputation doivent être prises en compte dans le cadre du processus décisionnel en matière de placement, ainsi que dans le cadre de l'élaboration et de la mise en œuvre de la stratégie d'affaires. Notre comité exécutif sur la gestion des enjeux a le mandat de régler toutes les questions d'importance au fur et à mesure qu'elles surviennent. Par ailleurs, nous continuons de renforcer de manière proactive notre réputation et notre marque auprès des principales parties prenantes à l'échelle internationale afin de soutenir nos objectifs d'affaires et de réduire les risques.

Notre méthode de gestion des risques et des occasions liés aux facteurs environnementaux, sociaux et relatifs à la gouvernance (les facteurs ESG) est décrite à la section intitulée « Investissement durable », à la page 44.

## OBLIGATION DE RENDRE DES COMPTES DE L'ORGANISME

### ATTESTATION DU CHEF DE LA DIRECTION ET DE LA DIRECTRICE FINANCIÈRE

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

Le chef de la direction et la directrice financière sont responsables de l'établissement et du maintien d'un contrôle interne à l'égard de l'information financière qui offre une assurance raisonnable en ce qui

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

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

Selon les résultats de l'évaluation de la direction, le chef de la direction et la directrice financière ont conclu que le contrôle interne à l'égard de l'information financière et les contrôles et procédures de communication de l'information ont été conçus et ont fonctionné efficacement pendant tout l'exercice.

## MÉTHODES COMPTABLES ET PRINCIPALES ESTIMATIONS

Nos principales méthodes comptables sont résumées à la note 2 des états financiers consolidés annuels. Certaines de ces méthodes comptables exigent que la direction établisse certaines estimations et hypothèses, lesquelles influent sur les montants présentés au titre de l'actif, du passif, des produits et des charges. Nous avons établi des procédures afin de nous assurer que les méthodes comptables sont appliquées de manière cohérente et que les processus de modification des méthodes sont bien contrôlés. Par ailleurs, nous maintenons un contact actif et échangeons des conseils avec nos pairs du secteur des caisses de retraite au Canada et à l'échelle internationale afin de nous assurer que nos méthodes comptables sont appropriées par rapport aux pratiques du secteur.

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

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

Dans le cas des placements qui ne sont pas négociés sur un marché actif, par exemple, des actions de sociétés fermées, des infrastructures, des biens immobiliers privés, des titres de créance privés et des dérivés négociés hors Bourse, la juste valeur est déterminée au moyen de techniques d'évaluation qui maximisent l'utilisation des données observables sur les marchés. Ces techniques comprennent l'utilisation de données relatives aux dernières transactions conclues dans des conditions de concurrence normale, l'utilisation de la juste valeur actuelle d'un autre placement essentiellement semblable, l'analyse de la valeur actualisée des flux de trésorerie, le recours à des modèles

d'évaluation du prix et à d'autres méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur. La direction a recours aux services d'évaluateurs indépendants pour l'examen ou la préparation de l'évaluation des placements. Peu importe la technique utilisée, l'exercice du jugement est nécessaire pour estimer la juste valeur des placements qui ne sont pas négociés sur un marché actif. Nos méthodes d'évaluation des placements et des passifs liés aux placements sont résumées à la note 3 des états financiers consolidés annuels.

## CHANGEMENT DE MÉTHODES COMPTABLES AU COURS DE LA PÉRIODE CONSIDÉRÉE

Nous avons adopté les Normes internationales d'information financière (les IFRS) le 1<sup>er</sup> avril 2014. L'adoption des IFRS n'a pas eu d'incidence sur l'actif net ni sur le bénéfice net d'exploitation. Cependant, un tableau des flux de trésorerie doit être présenté, alors qu'il n'était pas requis en vertu des principes comptables généralement reconnus antérieurs (les PCGR du Canada).



# Rapport du comité des ressources humaines et de la rémunération

Le comité des ressources humaines et de la rémunération (CRHR) aide le conseil d'administration à régler les questions relatives aux ressources humaines, notamment en ce qui a trait à la gestion des talents et à la rémunération. Le mandat du comité est expliqué en détail dans le document intitulé « Mandat du comité des ressources humaines et de la rémunération » disponible sur le site Web de l'Office.

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 et comprennent bien le lien entre la rémunération et la gestion du risque.

Pour l'exercice 2015, les membres du comité étaient les suivants :

Pierre Choquette, président (jusqu'au 31 décembre 2014)  
Douglas W. Mahaffy  
Heather Munroe-Blum  
Karen Sheriff, présidente (à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2015)  
D. Murray Wallace

Le 1<sup>er</sup> janvier 2015, les administrateurs suivants se sont joints au comité :

Ian Bourne  
Nancy Hopkins  
Kathleen Taylor

Afin d'établir le cadre de rémunération de l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada (l'Office), le CRHR tient compte du marché pertinent dans lequel l'Office exerce ses activités, ainsi que de la mission de l'Office et de la stratégie qu'il a choisie de mettre en œuvre.

L'Office exerce ses activités essentiellement dans le secteur des services financiers et, plus particulièrement, dans le domaine de la gestion de placement à l'échelle internationale. La majorité des employés de l'Office sont établis à Toronto. Par conséquent, aux fins de l'analyse comparative, le CRHR examine principalement les organismes canadiens comparables et les sociétés de services financiers au Canada. Par ailleurs, puisque l'Office a aussi des bureaux à Hong Kong, à Londres, au Luxembourg, à New York et à São Paulo, le cadre de rémunération doit également pouvoir permettre à l'organisme d'offrir des niveaux de rémunération concurrentiels dans ces marchés. À titre d'investisseur mondial, l'Office engage également des professionnels chevronnés pour les affecter à son bureau de Toronto. C'est pourquoi le CRHR se tient au courant des pratiques et tendances en matière de rémunération dans les marchés internationaux clés. De l'avis du comité, l'Office ne doit pas nécessairement offrir un niveau de rémunération optimal aux experts en placement et autres professionnels compétents. Il doit plutôt offrir un niveau de rémunération concurrentiel qui, conjugué aux autres avantages de l'Office, représentera une offre d'emploi intéressante.

Le CRHR a conçu le cadre de rémunération de l'Office de manière à établir des liens solides avec la mission et la stratégie de l'organisme.

En ce qui a trait à la mission de l'Office, le comité est conscient de l'importance de la confiance du public dans la gestion des actifs de retraite de 18 millions de Canadiens. Par ailleurs, même si l'Office

est un organisme plutôt jeune, il a été créé pour durer très longtemps. Les principales priorités à court terme de la direction consistent à attirer des professionnels compétents, à accroître les activités de l'organisme à l'échelle mondiale, à établir des programmes et des processus de placement évolutifs, à mettre en place des capacités technologiques, opérationnelles et de gestion du risque efficaces, et à établir une culture solide reposant sur des normes d'intégrité rigoureuses. Par conséquent, le CRHR cherche à ce que le cadre de rémunération reflète ces dimensions essentielles de la responsabilité et du rendement de la direction. Compte tenu de l'importance que revêt la confiance du public, le comité doit aussi évaluer non seulement les objectifs atteints, mais également la façon dont ils ont été atteints. Le comité estime que la meilleure façon d'y arriver consiste à lier une composante importante de la rémunération des dirigeants aux objectifs annuels qui sont définis dans le plan d'affaires annuel approuvé par le conseil. Relativement à cette composante du système de rémunération, le comité s'est donné 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 lui permet non seulement d'évaluer et de récompenser les résultats, mais également d'évaluer la façon dont ils ont été accomplis.

La stratégie de l'Office, qui repose sur ses avantages comparatifs, est décrite en détail ailleurs dans le présent rapport annuel. Essentiellement, la stratégie comprend une approche de gestion active suivant laquelle l'organisme met en œuvre un grand éventail de programmes de placement conçus de façon à générer des rendements supérieurs à ceux qui seraient obtenus en investissant de manière passive sur les marchés publics. La composante de rendement des placements du système de rémunération permet d'évaluer jusqu'à quel point chaque programme de placement a réussi à générer des rendements à valeur ajoutée et de structurer la rémunération en conséquence.

Le CRHR prend quatre décisions importantes relativement à la composante de rendement du cadre de rémunération de l'Office :

## 1. CHOIX DES INDICES DE RÉFÉRENCE RELATIFS AU RENDEMENT DES PLACEMENTS

Le CRHR approuve le cadre de tous les indices de référence utilisés relativement à la rémunération, de même que l'indice de référence de la caisse du RPC et les indices de référence respectifs de tous les programmes de placement au-delà d'un seuil de signification. Chacun des indices de rémunération est décrit en détail à la rubrique « Analyse comparative selon le cadre additionnel en ce qui a trait au risque et au rendement » du rapport de gestion figurant dans le présent rapport annuel. Dans le cadre du processus d'approbation du cadre et des indices de rémunération, le CRHR vise plus particulièrement à s'assurer que chaque indice de référence est pertinent par rapport aux activités comprises dans le programme de placement correspondant, et que les indices de référence tiennent également compte du niveau de risque pris. Dans le cas des placements en infrastructures, par exemple, plus le ratio de levier financier utilisé par la direction aux fins de l'acquisition d'un actif est élevé, plus le profil de risque est grand et, par conséquent, nos prévisions quant au rendement de l'indice de référence doivent aussi être augmentées. Le comité veut ainsi s'assurer que le système de rémunération ne récompense pas les dirigeants uniquement parce que ces derniers prennent des risques plus élevés.

## 2. MESURE DES RÉSULTATS

Le CRHR doit faire preuve de jugement au moment de décider quel taux de rendement prévu doit être associé à un rendement bon, exceptionnel ou mauvais. Ces décisions sont prises en fonction de facteurs tels que la nature et la taille du programme de placement, les mesures pertinentes comme les ratios de données ou les calculs du rendement par rapport au risque, et, le cas échéant, des indicateurs externes tels que les indices d'Investment Property Databank (IPD) que nous utilisons pour les placements immobiliers.

Le comité a comme politique de s'assurer, dans un premier temps, que les coûts liés à chaque programme de placement ont été recouverts avant d'attribuer tout rendement à valeur ajoutée. Cette politique permet d'aligner les intérêts du personnel sur ceux des bénéficiaires de la caisse du RPC, car elle fait en sorte que des primes sont uniquement versées si les coûts engagés sont plus que compensés par des rendements supplémentaires. Le comité applique un multiplicateur de rémunération de un au taux de rendement à valeur ajoutée cible, déduction faite des coûts, soit le taux qui, à son avis, représente un bon rendement. Au-delà de ce rendement cible, le comité approuve une distribution des rendements, positifs ou négatifs par rapport au taux cible de un, qui vont d'un plancher de moins trois à un plafond de cinq.

## 3. PÉRIODE D'ÉVALUATION

Le CRHR s'assure que la période sur laquelle sont évalués les rendements à valeur ajoutée des placements correspond à l'horizon à long terme de la stratégie de l'Office et à la nature multigénérationnelle propre au Régime de pensions du Canada. Par conséquent, le rendement des placements est évalué annuellement et une moyenne est ensuite établie pour chaque période de quatre exercices consécutifs. Cette moyenne sur quatre exercices est alors prise en compte dans le système de rémunération. Les périodes de quatre exercices sont également utilisées par d'autres organismes comparables à l'Office. Bien que cette période soit plus courte que la durée réelle de bon nombre des programmes de placement de l'Office, le comité estime que c'est une période raisonnable aux fins de la reddition de comptes et de la rémunération.

## 4. AJUSTEMENTS

La composante de rendement des placements du cadre de rémunération de l'Office repose sur les rendements réels et les rendements de l'indice de référence. Le comité s'attend à ce que des rendements à valeur ajoutée positifs et négatifs soient enregistrés par les divers programmes de placement au cours d'un exercice donné, et c'est précisément ce qui est survenu au cours des quatre derniers exercices. Jusqu'à ce jour, les composantes de rendement des placements de notre système de rémunération lié aux programmes de placement se sont comportées de façon essentiellement conforme aux paramètres de prévision du comité, mais le CRHR revoit tout de même ces éléments clés relatifs aux indices de référence, à la mesure des résultats et à la période d'évaluation sur une base régulière et apportera, au besoin, les changements ou les ajustements aux primes qu'il jugera appropriés.

## PRINCIPALES ACTIVITÉS POUR L'EXERCICE 2015

Le CRHR a tenu 14 réunions au cours de l'exercice 2015. Bien qu'il ne soit pas membre du comité, le président du conseil d'administration a pris part à toutes les réunions. Le chef de la direction, le chef de l'exploitation et le directeur général principal et chef de la gestion des talents ont également participé à certaines de ces réunions, à la demande du comité. Une liste des activités du CRHR est présentée à la page 74.

Outre ces activités, le comité s'est fixé des objectifs précis afin de mettre l'accent sur certaines questions clés au cours de l'exercice 2015, et il continuera de se concentrer sur ces objectifs tout au long de l'exercice 2016. Ci-après sont présentés les objectifs et les progrès réalisés :

- > En collaboration avec le président du conseil et le chef de la direction, s'est assuré avec satisfaction que des plans de relève exhaustifs ont été préparés à l'égard du chef de la direction, y compris un plan d'urgence en cas du départ imprévu de ce dernier, ainsi qu'à l'égard des membres clés de la haute direction, et qu'un processus rigoureux a été mis en place pour veiller à ce que les décisions soient prises et que les plans soient exécutés en temps opportun.
- > En collaboration avec la direction et le conseiller externe en matière de rémunération du comité, a surveillé l'adoption de nouveaux indices de référence et d'indices de référence modifiés pour la rémunération au rendement. Le comité a également analysé et recommandé au conseil d'administration d'approuver l'indice de référence et la courbe de la rémunération au rendement de la caisse du RPC. Pour plus de détails sur les indices de référence et les rendements à valeur ajoutée cibles, se reporter aux pages 29 à 30.
- > A poursuivi les efforts du comité visant à s'assurer que le conseil est à l'aise avec l'approche de l'Office en matière de rémunération des dirigeants. Le comité a travaillé en collaboration avec la direction et le conseiller externe en matière de rémunération du comité afin d'analyser la rémunération et de mieux l'aligner sur l'horizon à long terme de l'Office. Les changements à la rémunération seront mis en œuvre durant l'exercice 2016. Le comité a tenu le conseil informé de toute question relative à la rémunération des dirigeants au cours de l'exercice 2015, y compris l'évaluation faite par le comité sur le rendement de chaque dirigeant par rapport aux objectifs établis pour l'exercice ainsi que d'autres facteurs qualitatifs et les attributions versées pour chaque niveau de rendement atteint.

Le CRHR a engagé Hugessen Consulting Inc. (Hugessen) afin qu'elle lui fournisse des services indépendants de conseils, d'information et d'orientation. Hugessen ne peut fournir un quelconque service à la direction sans l'approbation préalable du comité. Les honoraires versés à Hugessen pour les services rendus au comité se sont chiffrés à 322 000 dollars et à 161 000 dollars pour les exercices 2015 et 2014, respectivement, et aucun service supplémentaire n'a été rendu à la direction.

En conclusion, le CRHR estime que la rémunération pour l'exercice 2015 est appropriée et que nos décisions relativement aux composantes de rendement individuel du cadre de rémunération reflètent notre évaluation du rendement de l'équipe de la haute direction par rapport aux objectifs qui avaient été fixés pour l'exercice 2015.

*La présidente du comité des ressources humaines  
et de la rémunération,*



Karen Sheriff

ACTIVITÉS DU COMITÉ DES RESSOURCES HUMAINES ET DE LA RÉMUNÉRATION

|  | Mai  | Novembre | Février |
|--|------|----------|---------|
| Éléments inscrits au calendrier  | 2014 | 2014     | 2015    |
| Examen des tendances relatives à la rémunération des dirigeants telles qu'elles sont déterminées par le conseiller externe en matière de rémunération du CRHR  |      | •        |         |
| Examen de la rémunération des dirigeants, notamment la demande au conseiller externe en matière de rémunération du CRHR d'un rapport à l'égard de la rémunération des dirigeants par rapport aux autres sociétés de gestion de placements et fonds de retraite canadiens importants, et examen de ce rapport |      | •        |         |
| Examen, approbation et recommandation au conseil pour approbation des fourchettes salariales, des augmentations de salaire et des versements de la rémunération au rendement des dirigeants et des employés  | •    |          |         |
| Supervision des informations fournies dans le rapport annuel en ce qui a trait à la rémunération des administrateurs et des dirigeants et au cadre de rémunération   | •    |          |         |
| Examen et recommandation au conseil pour approbation de l'indice de référence et de la courbe de la rémunération au rendement de la caisse du RPC  |      |          | •       |
| Examen et approbation des indices de référence et des courbes de la rémunération au rendement en ce qui concerne des programmes de placement précis qui sont en dessous du seuil de la caisse du RPC   |      |          | •       |
| Examen et recommandation au conseil pour approbation des modifications aux régimes de rémunération au rendement  |      | •        |         |
| Examen et recommandation au conseil pour approbation de la rémunération des dirigeants   |      | •        |         |
| 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   | •    |          |         |
| Examen et recommandation au conseil pour approbation du mandat du CRHR et examen du rendement par rapport à ce mandat  |      | •        |         |
| Examen des programmes de planification de la relève et de gestion des talents  |      |          | •       |
| Réception du rapport annuel du comité de retraite et examen et approbation des documents portant sur le régime de retraite   |      |          | •       |
| Examen des modifications non significatives apportées aux politiques liées aux avantages du personnel et aux ressources humaines   |      |          | •       |
| Examen du rendement du conseiller externe en matière de rémunération   |      | •        |         |

Onze autres réunions ont été tenues durant l'exercice pour discuter de la structure de rémunération et de la nomination de dirigeants.

# Analyse de la rémunération

L'analyse de la rémunération commence par un sommaire des principes fondamentaux de notre cadre de rémunération. Nous analysons ensuite les éléments de notre programme de rémunération et nous présentons le rendement et la rémunération de nos membres de la haute direction visés et de nos administrateurs pour l'exercice 2015.

## PRINCIPES DE NOTRE CADRE DE RÉMUNÉRATION

Trois principes clés constituent les assises de notre cadre de rémunération :

- > il doit permettre à l'Office d'attirer des professionnels en placement et en gestion chevronnés;
- > il doit intégrer une approche en matière de rémunération au rendement;
- > il doit permettre d'évaluer le rendement par rapport à des indices de référence objectifs, lorsque c'est possible, et sur des périodes plus longues.

Notre programme de rémunération est l'un des principaux facteurs qui contribuent à attirer les talents et les professionnels en placement dont nous avons besoin pour gérer activement un portefeuille de placements mondial de 264,6 milliards de dollars. Dans le cadre de la recherche de nouveaux employés, nous concurrençons les plus grandes banques et les principaux gestionnaires de placement et courtiers en valeurs mobilières du Canada ainsi que de partout dans le monde. À titre de l'un des plus importants fonds du genre à l'échelle mondiale, nous avons besoin de gens qui possèdent une expérience considérable en matière de gestion de placements, de recherche dans le domaine du placement, de conception de portefeuille, de gestion du risque et d'activités de placement ainsi que d'autres compétences. Un programme de rémunération concurrentiel est essentiel pour attirer et maintenir en poste ces talents.

Nous nous engageons à maintenir une politique de rémunération au rendement qui lie directement la rémunération au rendement des placements et au rendement individuel. Afin de nous assurer que la rémunération reflète notre responsabilité envers le public, nous disposons d'un ensemble de primes précises conformes à notre stratégie de placement à long terme et à nos limites établies à l'égard du risque de placement, mesurables par rapport à des indices de référence clairs, comprises par la direction et transparentes pour nos parties intéressées et nos employés.

La rémunération au rendement est fondée sur les principes de rémunération au rendement à long terme. Notre système récompense principalement la réalisation d'un rendement à valeur ajoutée en fonction des principes suivants :

- > Le rendement à valeur ajoutée fait l'objet d'une moyenne sur des périodes de quatre exercices consécutifs aux fins de la détermination des primes de rendement. Cette période d'évaluation du rendement des placements sur quatre exercices est conforme à notre stratégie de placement à long terme et constitue une période d'évaluation raisonnable en ce qui a trait à la rémunération.

- > Afin de déterminer le rendement à valeur ajoutée, le rendement des placements est comparé aux indices de référence externes considérés comme les plus pertinents pour chaque programme de placement. Pour l'ensemble de la caisse du RPC, cet indice de référence correspond au portefeuille de référence, comme il est mentionné à la page 32 (se reporter à la page 29 pour une description des indices de référence utilisés).
- > Le rendement cumulatif de la caisse du RPC sur une période de quatre exercices est également pris en compte dans la composante à long terme de la rémunération au rendement afin de confirmer que la rémunération au rendement est alignée non seulement sur le rendement de la caisse du RPC par rapport aux indices de référence, mais également sur son rendement absolu.
- > Le rendement des placements tient compte de toutes nos charges d'exploitation et des honoraires versés aux gestionnaires externes.
- > Le rendement à valeur ajoutée annuel est assujéti à des limites maximales, positives et négatives, afin d'éviter que les résultats d'un exercice donné aient une trop grande incidence et de s'assurer que les niveaux de rendement maximaux sont appropriés.
- > Le seul élément de la rémunération qui est intentionnellement lié à une période de moins de quatre exercices consiste en une composante discrétionnaire liée à la réalisation d'objectifs individuels sur une base annuelle.
- > La majeure partie de la rémunération totale de l'équipe de la haute direction est fondée sur le rendement.

Les plans relatifs à la rémunération au rendement comprennent aussi plusieurs éléments visant à atténuer les risques, notamment :

- > une partie importante de la rémunération de la haute direction et de l'équipe de placement est différée;
- > des périodes de rendement visant plusieurs exercices sont utilisées pour déterminer les primes de rémunération au rendement;
- > il existe un plafond à l'égard des multiplicateurs et des primes de rémunération au rendement à court et à long terme;
- > les indices utilisés pour calculer les rendements à valeur ajoutée reflètent adéquatement les caractéristiques de risque/rendement pour chacun des programmes de placement;
- > le conseil approuve les plafonds de risque globaux (se reporter à la page 36 pour plus de plus amples renseignements);
- > les budgets annuels alloués au risque sont approuvés par le conseil pour la caisse du RPC dans l'ensemble et pour les programmes de Placements sur les marchés publics;
- > le conseil peut récupérer ou ajuster toute forme de rémunération au rendement.

Nous sommes d'avis que le cadre de rémunération de l'Office respecte et, dans certains cas, dépasse les principes de saines pratiques en matière de rémunération (Principles for Sound

Compensation Practices) établis par le Conseil de stabilité financière et évalués par les pays du G20.

**DIRECTIVE**

**CADRE DE L'OFFICE**

|  |   |
|--|---|
| Fondée sur le rendement à long terme   | Fondé sur le rendement des placements sur des périodes de quatre exercices  |
| Déconseille la prise de risque à court terme                                   | La prise en compte des résultats sur quatre exercices ne se prête pas à la prise de décision à court terme<br>La totalité des risques sont régis par le conseil d'administration<br>Le cas échéant, les indices de référence sont ajustés en fonction du degré de risque assumé |
| Augmentation du pouvoir de surveillance des comités de rémunération du conseil | Le CRHR et le conseil d'administration prennent toutes les décisions liées au cadre de rémunération   |

**PRINCIPAUX ÉLÉMENTS DE NOTRE CADRE DE RÉMUNÉRATION**

Notre programme de rémunération est fondé sur le rendement des placements sur une période de quatre exercices et les objectifs individuels annuels.

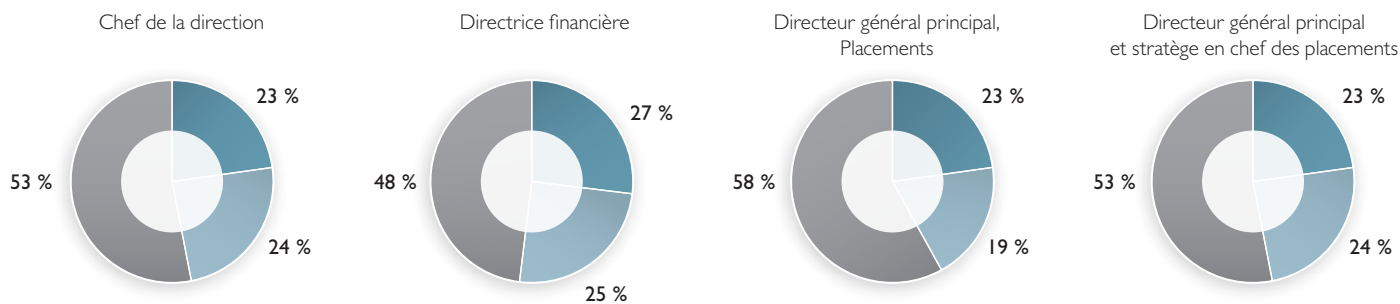
de haute direction, un pourcentage plus élevé de leur rémunération est fondé sur leur rendement et lié au rendement des placements sur une période de quatre exercices.

Les graphiques suivants présentent la composition de la rémunération des membres de la haute direction visés.

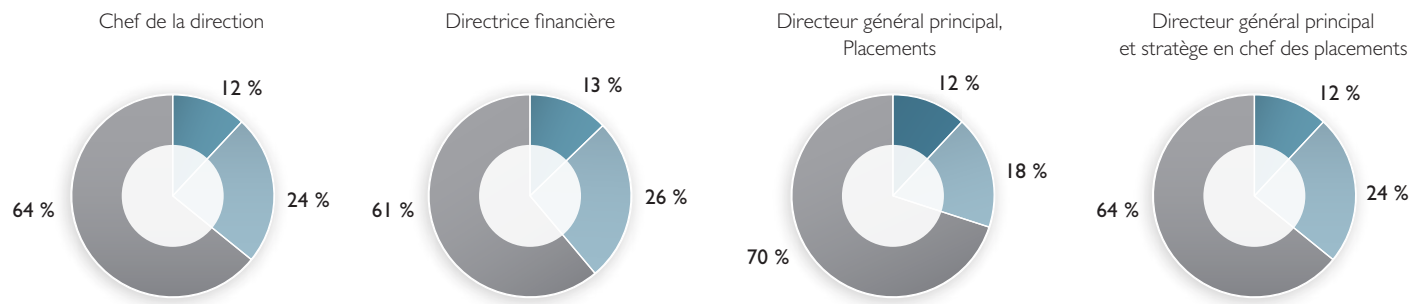
La composition de la rémunération d'une personne dépend du poste qu'elle occupe. En ce qui concerne les membres de l'équipe

**COMPOSITION DE LA RÉMUNÉRATION TOTALE DIRECTE POUR L'EXERCICE 2015**

**Rémunération cible**



**Rémunération maximale accordée**



■ Salaire    ■ Objectifs individuels annuels    ■ Rendement des placements sur quatre exercices

## POSITIONNEMENT SUR LE MARCHÉ

La compétitivité de notre cadre de rémunération est évaluée par rapport à celle d'un groupe d'organismes semblables dont les professionnels en gestion de placements et le personnel de talent sont comparables à ceux de l'Office si l'on tient compte de critères comme la valeur de l'actif sous gestion et l'étendue et la complexité des fonctions. Ces organismes comprennent d'autres caisses de retraite canadiennes d'importance, des sociétés de gestion de placements dans des sociétés ouvertes et d'autres sociétés de services financiers.

Dans le cadre de l'examen de la rémunération des dirigeants effectué par Hugessen au cours de l'exercice 2015, le CRHR a examiné l'information publiée par des caisses de retraite du secteur public, soit le Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario, le Régime de retraite des employés municipaux de l'Ontario, la Caisse de dépôt et placement du Québec, la British Columbia Investment Management Corporation, l'Alberta Investment Management Corporation et l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public, ainsi que l'information publiée par des sociétés de gestion de placements et des données (p. ex. enquêtes sur la rémunération) provenant de sociétés d'experts-conseils en rémunération.

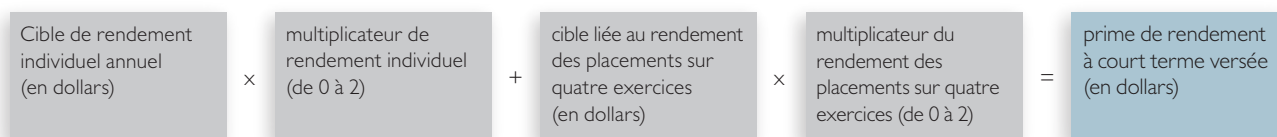
## ÉLÉMENTS DE LA RÉMUNÉRATION

### SALAIRE DE BASE

Les salaires de base sont versés aux employés pour qu'ils exercent les fonctions principales de leur poste. Les salaires tiennent compte du niveau de compétence, des capacités et du rendement des employés. Nous consultons les enquêtes annuelles sur la rémunération publiées par des sociétés d'experts-conseils en rémunération afin de nous assurer que nous demeurons concurrentiels par rapport aux organismes semblables. Les salaires sont révisés à la fin de chaque exercice et tout changement apporté aux salaires des membres de l'équipe de la haute direction doit être approuvé par le conseil.

### RÉGIME DE PRIMES DE RENDEMENT À COURT TERME

Tous les employés participent au régime de primes de rendement à court terme. Ce régime comprend deux composantes : la première est liée à la réalisation des objectifs individuels annuels et la deuxième est fondée sur le rendement des placements à valeur ajoutée sur une période de quatre exercices. Les primes cibles des deux composantes correspondent à un pourcentage du salaire, auquel un multiplicateur est appliqué.



- > **Rendement individuel annuel** : Ce rendement est évalué en fonction du rendement individuel global de l'employé, y compris la réalisation des objectifs personnels établis au début de l'exercice. Le multiplicateur de rendement individuel varie entre zéro et deux, ce qui permet une distinction significative des primes de rendement en fonction de la cotisation individuelle.
- > **Rendement des placements sur quatre exercices** : Cette donnée reflète le rendement à valeur ajoutée de la caisse du RPC sur la période de quatre exercices close à la fin d'un exercice. Pour les professionnels en placement, elle reflète également le rendement du service et de la catégorie d'actifs par rapport à des indices de référence précis. Le tableau 1, à la page 78, présente la pondération du rendement de la caisse du RPC et des services aux termes du régime de primes de rendement à court terme pour les membres de la haute direction visés. L'inclusion du rendement de la caisse du RPC pour tous les employés vise à encourager et à renforcer le partenariat nécessaire au succès de notre approche du portefeuille global.

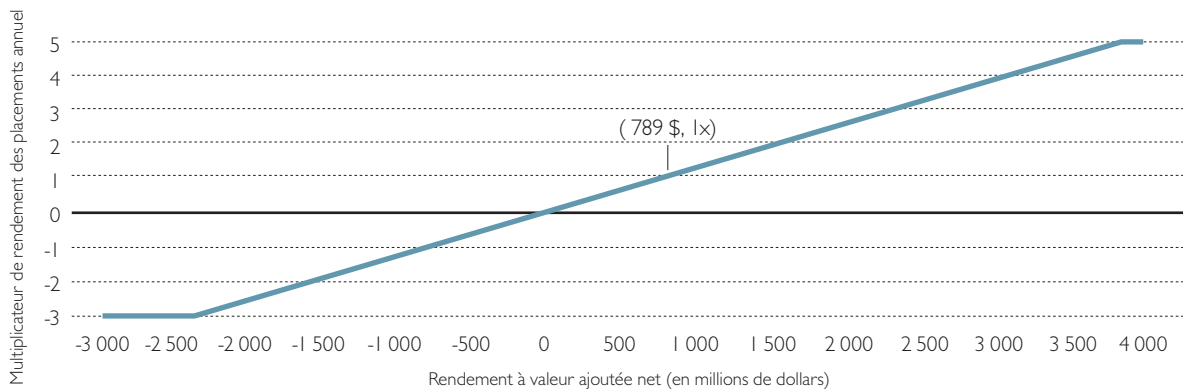
Le rendement de la caisse du RPC, du service de placement et des catégories d'actifs est présenté déduction faite des charges d'exploitation et des honoraires versés aux gestionnaires externes. Le rendement net de la caisse du RPC est comparé à celui du portefeuille de référence. Le rendement que nous générons par rapport à cet indice de référence correspond à notre rendement

à valeur ajoutée. De la même façon, le rendement net du service de placement et des catégories d'actifs est comparé aux indices de référence du marché appropriés qui sont approuvés par le CRHR. Les indices de référence de la rémunération sont décrits aux pages 29 à 30 du rapport de gestion.

Le multiplicateur du rendement des placements annuel est déterminé en déplaçant le rendement à valeur ajoutée réel sur la courbe de rémunération pertinente. Par exemple, tel qu'il est illustré dans le graphique ci-après, si le rendement net de la caisse du RPC excède, du montant de la valeur ajoutée cible en dollars, le rendement du portefeuille de référence au cours d'un exercice donné, le multiplicateur du rendement des placements de la caisse du RPC est de un.

Les multiplicateurs annuels positif et négatif maximaux sont symétriques autour d'une cible de un, la limite positive étant cinq (un plus quatre) et la limite négative étant trois (un moins quatre) pour tout exercice donné. La moyenne de ces multiplicateurs annuels est ensuite déterminée sur une période de quatre exercices. En ce qui concerne les primes, le multiplicateur de rendement des placements du régime de primes de rendement à court terme sur quatre exercices ne peut s'établir à plus de deux et à moins de zéro.

COURBE DE RÉMUNÉRATION DE LA CAISSE DU RPC POUR 2015



RÉGIME DE PRIMES DE RENDEMENT À COURT TERME DIFFÉRÉES

Nous offrons à tous les employés l'option de reporter une partie ou la totalité de leurs primes de rendement à court terme afin de les investir théoriquement soit en totalité dans la caisse du RPC ou, au gré de l'employé, dans la caisse du RPC et jusqu'à concurrence de 50 pour cent dans le portefeuille de placements privés de la caisse du RPC. Par conséquent, la valeur des montants reportés augmente ou diminue au cours de la période de report. Il s'agit d'un autre moyen de faire correspondre les intérêts des employés avec le rendement de la caisse. La période de report est de trois ans.

et, dans le cas des professionnels en placement, concernant les services et les catégories d'actifs également. En outre, ces primes constituent un élément de rétention, car elles deviennent acquises et sont versées à la fin d'une période de quatre exercices.

Les membres de notre équipe de la haute direction reçoivent des primes de rendement à long terme. Le conseil d'administration peut approuver l'attribution de primes de rendement à long terme assorties de périodes d'acquisition des droits de trois exercices pour attirer de nouveaux membres et faciliter leur transfert dans le programme régulier de primes de rendement à long terme.

RÉGIME DE PRIMES DE RENDEMENT À LONG TERME

Le régime de primes de rendement à long terme soutient notre objectif général qui consiste à contribuer à la solidité financière à long terme du Régime de pensions du Canada. Il vise à encourager et à récompenser le rendement des placements à valeur ajoutée sur une période de quatre exercices en ce qui a trait à la caisse du RPC

Les objectifs de prime de rendement à long terme correspondent à un pourcentage du salaire, auquel un multiplicateur est appliqué à la fin de la période d'acquisition de quatre exercices. La valeur de la prime fluctue également à la hausse ou à la baisse en fonction du taux de rendement cumulatif de la caisse du RPC pour la période.

$$\begin{array}{l}
 \text{Objectif de prime de rendement à long terme (en dollars)} \\
 \times \\
 \text{multiplicateur du rendement des placements sur quatre exercices (de 0 à 3)} \\
 \times \\
 \text{I + taux de rendement cumulatif sur quatre exercices de la caisse du RPC} \\
 = \\
 \text{prime de rendement à long terme versée (en dollars)}
 \end{array}$$

> **Rendement des placements sur quatre exercices** : ce multiplicateur est calculé de la même façon que le multiplicateur de rendement des placements du régime de primes de rendement à court terme sur quatre exercices décrit précédemment, sauf qu'il ne peut dépasser trois. Le tableau I présente la pondération du rendement de la caisse du RPC et

du service en vertu du régime de primes de rendement à long terme pour les membres de la haute direction visés.  
 > **Taux de rendement cumulatif sur quatre exercices de la caisse du RPC** : ce montant augmente ou diminue la prime de rendement à long terme en fonction du taux de rendement cumulatif sur quatre exercices de la caisse du RPC.

TABLEAU I : PONDÉRATION DU RENDEMENT DES PLACEMENTS AUX TERMES DU RÉGIME DE PRIMES DE RENDEMENT À COURT TERME ET DU RÉGIME DE PRIMES DE RENDEMENT À LONG TERME POUR LES MEMBRES DE LA HAUTE DIRECTION VISÉS

|   | Caisse du RPC | Service |
|---|---------------|---------|
| Chef de la direction, directrice financière, directeur général principal et chef, Placements internationaux; président, CPPIB Asia Inc. | 100 %         | s.o.    |
| Directeur général principal et stratège en chef des placements  | 100 %         | s.o.    |
| Directeur général principal, Placements   | 50 %          | 50 %    |



## PARTS DE FONDS RESTREINTES COMPLÉMENTAIRES

Les parts de fonds restreintes complémentaires consistent en un placement fictif dont la valeur fluctue en fonction du rendement de la caisse du RPC.

Des parts de fonds restreintes complémentaires assorties d'une période d'acquisition des droits s'étendant sur plusieurs exercices peuvent être attribuées afin d'attirer de nouveaux membres de la haute direction et de faciliter le transfert de certaines nouvelles recrues externes.

## CLAUSE DE RÉCUPÉRATION ET DE RENONCIATION

Le conseil d'administration a le pouvoir d'interpréter, de modifier et de résilier, à son gré, les régimes de rémunération. Par ailleurs, le conseil a adopté une politique de récupération et de renonciation qui s'applique précisément aux situations suivantes :

- > Advenant un retraitements des résultats financiers, le conseil peut, à son gré, exiger le remboursement de la rémunération au rendement qui aurait été versée en trop ou exiger la renonciation aux primes de rémunération au rendement non acquises. Cette clause s'applique à tous les employés occupant des postes de directeur général ou de niveau supérieur.
- > Les primes de rémunération au rendement peuvent également être réduites ou faire l'objet d'une renonciation si les formules du régime utilisées pour calculer les primes donnaient lieu à une attribution de primes non voulue.
- > En cas de mauvaise conduite d'un employé, le remboursement ou la réduction de la rémunération au rendement pourrait être exigé, ou les primes de rendement non acquises pourraient faire l'objet d'une renonciation.

## ANALYSE DE LA RÉMUNÉRATION ET CHANGEMENTS POUR L'EXERCICE 2016

En nous fondant sur notre cadre de placement évolutif et notre plan d'affaires pluriannuel, nous avons effectué une analyse approfondie de nos pratiques en matière de rémunération durant l'exercice 2015, dans le but : 1) d'améliorer l'alignement de nos structures de rémunération sur les objectifs de placement et les intérêts des bénéficiaires et des cotisants; 2) de simplifier le cadre de rémunération afin qu'il soit plus facile à comprendre et nous permette d'attirer les talents dont nous avons besoin pour exercer nos activités. Le conseil a approuvé une nouvelle structure, qui entrera en vigueur au cours de l'exercice 2016.

## RÉGIMES DE RETRAITE

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 des primes de rendement à court terme, jusqu'à concurrence de 50 pour cent du salaire de base.

Aux termes du régime de retraite enregistré, les employés versent une cotisation de trois pour cent de leur revenu annuel admissible et l'Office, une cotisation de six pour cent, jusqu'à concurrence du montant maximal autorisé par la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada). Aux termes du régime de retraite complémentaire, les employés gagnent des crédits de cotisation équivalant à neuf pour cent de leur revenu admissible en excédent du revenu maximal couvert par le régime de retraite enregistré. Le régime de retraite complémentaire n'est pas capitalisé et consiste en un placement fictif dans les mêmes titres disponibles en vertu du régime enregistré.

Les employés qui travaillent à l'extérieur du Canada sont admissibles aux régimes de retraite locaux qui varient selon les pratiques du marché et les règlements locaux.

L'Office offre à ses employés et à ses dirigeants de participer à des régimes de retraite à cotisations définies seulement, dont les frais sont relativement moins élevés et plus prévisibles que ceux des régimes à prestations définies plus généreux offerts par d'autres caisses de retraite et organismes de gestion de placement en général.

## AVANTAGES DU PERSONNEL ET AUTRES ÉLÉMENTS DE RÉMUNÉRATION

Nos programmes d'avantages du personnel sont comparables à ceux offerts par les organismes semblables de notre secteur. Ils comprennent de l'assurance vie et invalidité, des soins de santé et dentaires, des politiques en matière de congés, le remboursement de frais liés à des activités de mise en forme et un programme d'aide aux employés et à leur famille. Les avantages indirects de l'équipe de la haute direction se limitent au remboursement des frais de stationnement.

## RÉSULTATS : RENDEMENT RÉALISÉ ET DÉCISIONS LIÉES À LA RÉMUNÉRATION

Tel qu'il a été décrit précédemment, la rémunération au rendement est fondée sur des objectifs individuels annuels prédéterminés et sur le rendement des placements par rapport à des indices de référence du marché. Cette rubrique décrit les paramètres de rendement et les résultats de l'exercice 2015 sur lesquels est fondée la rémunération.

## OBJECTIFS ANNUELS AUTRES QUE FINANCIERS

La direction établit des objectifs organisationnels autres que financiers dans le plan d'affaires de chaque exercice, lesquels sont approuvés par le conseil d'administration. Le tableau 2 présente les objectifs organisationnels autres que financiers de l'exercice 2015. Les objectifs individuels annuels pour les dirigeants et les employés sont alignés sur ces objectifs organisationnels. Les progrès réalisés à l'égard des objectifs organisationnels sont évalués par le conseil sur une base trimestrielle et à la fin de l'exercice. Selon l'évaluation du conseil, la direction a atteint les objectifs organisationnels fixés pour l'exercice 2015.

TABLEAU 2 : OBJECTIFS AUTRES QUE FINANCIERS DE L'EXERCICE 2015

|  |
|--|
| Mettre davantage l'accent sur le rendement global                                |
| Élargir nos activités de placement selon une approche ascendante                 |
| Élargir nos activités de placement selon une approche descendante                |
| Intensifier notre présence à l'échelle mondiale                                  |
| Perfectionner nos capacités et nos compétences relatives aux services essentiels |
| Renforcer le talent et la culture  |

**RENDEMENT DES PLACEMENTS SUR QUATRE EXERCICES**

Le rendement à valeur ajoutée de la caisse du RPC doit atteindre un montant cible prédéterminé avant qu'un multiplicateur de 1,0 ne soit appliqué aux fins de la rémunération. Ce montant cible correspond à un seuil, représentant les charges d'exploitation de la caisse, plus le montant d'une valeur ajoutée additionnelle en excédent des charges d'exploitation. Pour l'exercice 2015, le montant de la valeur ajoutée à atteindre pour l'application d'un multiplicateur de un était de 789 millions de dollars. Se reporter au graphique intitulé « Courbe de rémunération de la caisse du RPC » à la page 78 pour de plus amples détails.

La rémunération au rendement versée pour l'exercice 2015 reflète le rendement de la caisse du RPC sur la période de quatre exercices ouverte le 1<sup>er</sup> avril 2012 et close le 31 mars 2015.

Le rendement à valeur ajoutée, déduction faite des charges d'exploitation, par rapport au rendement du portefeuille de référence a été positif pour deux des exercices compris dans cette période (l'exercice 2012 et l'exercice 2015), et il a été négatif pour l'exercice 2013 et l'exercice 2014, ce qui donne lieu à un rendement à valeur ajoutée net cumulatif de 5,2 milliards de dollars pour la période de quatre exercices close le 31 mars 2015.

TABLEAU 3 : RENDEMENT DE LA CAISSE DU RPC POUR LES EXERCICES 2012 À 2015 ET RÉSULTATS CUMULATIFS

|  | Rendement<br>du portefeuille<br>de référence<br>(en milliards<br>de dollars) | Rendement de<br>la caisse du RPC<br>(en milliards<br>de dollars) | Valeur ajoutée<br>réelle brute <sup>1</sup><br>(en milliards<br>de dollars) | Valeur ajoutée<br>réelle nette<br>(en milliards<br>de dollars) | Multiplicateur de<br>rendement des<br>placements annuel |
|--|--|--|---|--|---|
| Exercice 2015  | 37,8   | 41,4   | 3,6   | 2,8  | 3,60  |
| Exercice 2014  | 30,2   | 30,7   | 0,5   | -0,1   | -0,08   |
| Exercice 2013  | 16,5   | 16,7   | 0,2   | -0,3   | -0,43   |
| Exercice 2012  | 6,8  | 9,9  | 3,1   | 2,7  | 4,42  |
| Résultats cumulatifs sur quatre exercices            | 91,3   | 98,8   | 7,5   | 5,2  |   |
| Résultats cumulatifs depuis la création de la caisse | 110,5  | 119,6  | 9,2   | 5,8  |   |

<sup>1</sup> Rendement à valeur ajoutée réel, compte non tenu des charges d'exploitation.

Le rendement des services de placement et des catégories d'actifs par rapport à leur indice de référence respectif est

présenté en détail aux pages 54 à 66 du rapport de gestion et résumé ci-après.

TABLEAU 4 : RENDEMENT DES SERVICES DE PLACEMENT POUR LES EXERCICES 2012 À 2015

| EXERCICE | Service                            |                    |                          |
|----------|------------------------------------|--------------------|--------------------------|
|          | Placements sur les marchés publics | Placements privés  | Placements immobiliers   |
| 2015     | A dépassé la cible                 | A dépassé la cible | A dépassé la cible       |
| 2014     | A dépassé la cible                 | A dépassé la cible | A dépassé la cible       |
| 2013     | A dépassé la cible                 | A dépassé la cible | N'a pas atteint la cible |
| 2012     | N'a pas atteint la cible           | A dépassé la cible | A dépassé la cible       |

Le rendement des placements au cours des quatre derniers exercices a donné lieu à l'application d'un multiplicateur de 1,88 aux primes de rendement à court terme du chef de la direction et de 1,03 à 2,0 à celles des autres membres de la haute direction visés. En ce qui a trait aux primes de rendement à long terme attribuées au cours de l'exercice 2012 et dont les droits ont été acquis et payés à la fin de l'exercice 2015, le multiplicateur se chiffre à 1,88 pour le chef de la direction et varie entre 1,03 et 3 pour les autres membres de la haute direction visés. Les multiplicateurs de rendement des placements pour l'exercice 2015 ont diminué par rapport à ceux de l'exercice 2014, car le multiplicateur de rendement de 4,56 pour la caisse globale utilisé à l'exercice 2011 a été remplacé par un multiplicateur de 3,60 pour l'exercice 2015 aux fins du calcul du multiplicateur de rendement des placements moyen sur quatre exercices. Le taux de rendement sur quatre exercices de la caisse du RPC s'est établi à 62,3 pour cent, ce qui donne lieu à un taux annualisé moyen de 12,9 pour cent depuis le début de l'exercice 2012.

### COMMUNICATION DE L'INFORMATION RELATIVE À LA RÉMUNÉRATION

Dans un effort de transparence et de conformité aux normes de communication de l'information, aux exigences réglementaires pour les sociétés ouvertes et aux exigences relatives aux dispositions réglementaires de l'Office, nous présentons l'information à l'égard de la rémunération des principaux dirigeants conformément aux Normes internationales d'information financière, soit le chef de la direction, la directrice financière et les 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 l'exercice 2015, la charge de rémunération totale des principaux dirigeants s'est élevée à 39 millions de dollars, soit une hausse de 44 pour cent par rapport à 27 millions de dollars pour l'exercice 2014. Pour obtenir de plus amples renseignements, se reporter à la note 9 des états financiers.

### RÉMUNÉRATION DU CHEF DE LA DIRECTION

La rémunération totale du chef de la direction est fondée sur une combinaison de paramètres liés au rendement individuel et au rendement de la caisse du RPC, tel qu'il a été décrit précédemment. Au début de chaque exercice, le conseil et le chef de la direction établissent des objectifs de rendement clés qui cadrent avec les objectifs autres que financiers de l'Office. 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 à des fins d'examen et d'approbation. En outre, chaque administrateur effectue une évaluation annuelle du rendement du chef de la direction en ce qui a trait à ses principales responsabilités. Un sommaire de ces évaluations est également présenté au conseil d'administration. Ces deux sources d'évaluation sont ensuite utilisées aux fins du calcul de la composante du rendement individuel de la prime de rendement à court terme du chef de la direction pour l'exercice considéré et de son salaire de base pour l'exercice suivant. L'autre composante de sa prime de rendement à court terme de même que sa prime de rendement à long terme sont déterminées en fonction du rendement des placements sur quatre exercices de la caisse du RPC.

Pour l'exercice 2015, M. Wiseman s'était fixé les objectifs individuels suivants :

- > mettre en œuvre les programmes de placement, en s'assurant que les décisions de placement sont alignées de façon stratégique et que les capacités nécessaires sont en place pour effectuer de nouvelles opérations et assurer la croissance de l'actif;
- > commencer à mettre en œuvre la vision de l'Office pour 2020, notamment en mettant davantage l'accent sur le rendement total, en élargissant nos programmes de placement et en assurant notre expansion à l'échelle mondiale;
- > revoir notre stratégie en Asie;
- > assurer le perfectionnement et la continuité des dirigeants et des talents;
- > faire évoluer de façon continue la culture unique de l'Office.

Tous ces objectifs clés ont été atteints de façon appréciable.

Le conseil d'administration a accordé à M. Wiseman une prime liée au rendement individuel annuel à court terme de 677 900 dollars pour l'exercice 2015 et une prime de rendement à court terme liée au rendement des placements de 1 197 500 dollars, soit une prime de rendement à court terme d'un montant total de 1 875 400 dollars. La composante prime de rendement à court terme liée au rendement des placements reflète le rendement de la caisse du RPC par rapport au portefeuille de référence pour la période de quatre exercices close le 31 mars 2015.

### RÉMUNÉRATION DES MEMBRES DE L'ÉQUIPE DE LA HAUTE DIRECTION

Comme pour le chef de la direction, les primes de rendement à court terme et à long terme des membres de l'équipe de la haute direction reflètent leur rendement par rapport à leurs objectifs individuels annuels, le rendement des placements de la caisse du RPC sur quatre exercices par rapport au portefeuille de référence et, pour les dirigeants responsables des placements, le rendement de leur service de placement par rapport à leur indice de référence respectif.

### RÉMUNÉRATION DES MEMBRES DE LA HAUTE DIRECTION VISÉS

Pour l'exercice 2015, les membres de la haute direction visés sont le chef de la direction, la directrice financière et les quatre autres membres de l'équipe de la haute direction dont le salaire est le plus élevé.

Tel qu'il est expliqué dans le sommaire de la rémunération ci-après, la rémunération totale des membres de la haute direction visés s'est élevée à 19,5 millions de dollars, soit une hausse de six pour cent par rapport à une rémunération totale de 18,4 millions de dollars pour l'exercice 2014.

## SOMMAIRE DE LA RÉMUNÉRATION

Le tableau 5 présente la rémunération des membres de la haute direction visés pour les trois derniers exercices<sup>1</sup>.

TABLEAU 5 : SOMMAIRE DE LA RÉMUNÉRATION<sup>1</sup>

| NOM ET FONCTION  | Exercice    | Rémunération aux termes des régimes incitatifs (en dollars) |  |  |  |  |   |   |  |  |
|--|-------------|---|--|--|--|--|---|---|--|--|
|  |             | Salaire<br>(en dollars)                                     | Placements sur quatre exercices  |  |  |  | Partis<br>de fonds<br>restreintes<br>complémentaires <sup>4</sup> | Valeur des<br>régimes de<br>retraite<br>(en dollars) <sup>5</sup> | Toutes<br>les autres<br>formes de<br>rémunération<br>(en dollars) <sup>6</sup> | Rémunération<br>totale<br>(en dollars) |
|  |             |   | Composante<br>de la prime de<br>rendement à<br>court terme<br>liée aux<br>objectifs<br>individuels<br>annuels <sup>2</sup> | Composante<br>de la prime de<br>rendement à<br>court terme<br>liée au<br>rendement<br>des<br>placements <sup>2</sup> | Prime de<br>rendement à<br>long terme <sup>3</sup> | Prime de<br>rendement à<br>long terme <sup>3</sup> |   |   |  |  |
| <b>Mark D. Wiseman<sup>7</sup></b><br>Président et chef<br>de la direction   | <b>2015</b> | <b>515 000</b>  | <b>677 900</b>   | <b>1 197 500</b>   | <b>1 219 900</b>                                   | —  | <b>61 125</b>   | <b>13 945</b>   | <b>3 685 370</b>   |  |
|  | 2014        | 505 000   | 562 400  | 1 249 900  | 1 248 100  | —  | 59 955  | 14 148  | 3 639 503  |  |
|  | 2013        | 490 000   | 620 100  | 843 000  | 734 700  | —  | 57 431  | 12 019  | 2 757 250  |  |
| <b>Benita Warmbold<sup>7</sup></b><br>Directrice générale<br>principale et<br>directrice financière                                  | <b>2015</b> | <b>347 500</b>  | <b>401 400</b>   | <b>514 200</b>   | <b>960 600</b>                                     | —  | <b>38 535</b>   | <b>9 009</b>  | <b>2 271 244</b>   |  |
|  | 2014        | 340 000   | 360 000  | 535 500  | 999 500  | —  | 37 723  | 10 515  | 2 283 238  |  |
|  | 2013        | 330 000   | 381 200  | 361 300  | 629 700  | —  | 36 480  | 8 353   | 1 747 033  |  |
| <b>Eric Wetlaufer<sup>8</sup></b><br>Directeur général<br>principal et chef mondial,<br>Placements sur les<br>marchés publics        | <b>2015</b> | <b>375 000</b>  | <b>354 400</b>   | <b>1 096 900</b>   | <b>1 677 900</b>                                   | —  | <b>42 247</b>   | <b>19 911</b>   | <b>3 566 359</b>   |  |
|  | 2014        | 367 500   | 405 200  | 1 074 900  | 1 087 100  | —  | 41 436  | 16 274  | 2 992 410  |  |
|  | 2013        | 357 500   | 512 800  | 925 000  | —  | 821 900  | 40 258  | 11 692  | 2 669 150  |  |
| <b>Graeme Eadie<sup>7</sup></b><br>Directeur général principal<br>et chef mondial,<br>Placements immobiliers                         | <b>2015</b> | <b>367 500</b>  | <b>347 300</b>   | <b>1 074 900</b>   | <b>1 631 200</b>                                   | —  | <b>41 235</b>   | <b>10 312</b>   | <b>3 472 447</b>   |  |
|  | 2014        | 360 000   | 369 900  | 1 053 000  | 1 491 400  | —  | 40 423  | 10 515  | 3 352 239  |  |
|  | 2013        | 350 000   | 344 500  | 1 023 800  | 1 078 300  | —  | 39 180  | 8 485   | 2 844 265  |  |
| <b>Mark Machin<sup>9</sup></b><br>Directeur général principal<br>et chef, Placements<br>internationaux;<br>président, CPIB Asia Inc. | <b>2015</b> | <b>628 936</b>  | <b>693 400</b>   | <b>947 900</b>   | <b>871 400</b>                                     | —  | <b>56 618</b>   | <b>214 148</b>  | <b>3 412 402</b>   |  |
|  | 2014        | 498 015   | 666 700  | 425 200  | —  | 1 241 000  | 44 821  | 168 549   | 3 044 286  |  |
|  | 2013        | 444 981   | 750 900  | 0  | —  | 980 200  | 34 944  | 145 003   | 2 356 028  |  |
| <b>Ed Cass<sup>7 10</sup></b><br>Directeur général principal<br>et stratège en chef<br>des placements                                | <b>2015</b> | <b>350 000</b>  | <b>496 100</b>   | <b>866 300</b>   | <b>1 243 400</b>                                   | —  | <b>38 822</b>   | <b>6 538</b>  | <b>3 001 160</b>   |  |
|  | 2014        | 336 900   | 284 600  | 744 500  | 1 253 000  | —  | 37 310  | 6 742   | 2 663 052  |  |
|  | 2013        | 327 500   | 292 300  | 723 800  | 1 223 000  | —  | 36 208  | 4 435   | 2 607 243  |  |

<sup>1</sup> Tous les montants (en dollars canadiens) reflètent la rémunération versée aux membres de la haute direction visés pour l'exercice considéré seulement ou à l'égard de celui-ci. Par conséquent, les montants indiqués sous Prime de rendement à long terme et Parts de fonds restreintes complémentaires ne reflètent pas les valeurs à la date d'attribution. La rémunération au rendement est versée en espèces à l'exercice qui suit celui au cours duquel elle a été attribuée. Les montants indiqués ci-dessus ont été versés aux membres de la haute direction visés ou portés au crédit de ceux-ci au début de l'exercice 2016 pour l'exercice 2015. S'il y a lieu, les paiements ont été arrondis à la centaine près conformément aux pratiques administratives.

<sup>2</sup> Les objectifs de prime de rendement à court terme liés aux objectifs individuels annuels et au rendement des placements correspondent à un pourcentage du salaire, auquel un multiplicateur est appliqué. Le multiplicateur est déterminé en fonction du rendement individuel et du rendement réel des placements (caisse du RPC et, s'il y a lieu, service), respectivement, pour la période de service actif, et la prime accordée ne peut excéder le double de la prime cible.

<sup>3</sup> Les primes de rendement à long terme représentent les montants à payer pour l'exercice considéré. L'objectif de prime de rendement à long terme correspond à un pourcentage du salaire déterminé au début de chaque exercice, et le versement a généralement lieu à la fin d'un cycle de quatre exercices. Comme dans le cas du régime de primes de rendement à court terme, un multiplicateur déterminé en fonction du rendement de la caisse du RPC et, s'il y a lieu, du service par rapport aux indices de référence précis est appliqué à l'objectif de prime de rendement à long terme. À la fin de la période de rendement, le multiplicateur est limité à trois fois la valeur de la prime cible. La prime de rendement à long terme finale fluctue à la hausse ou à la baisse en fonction du taux de rendement de la caisse du RPC sur la période de rendement de quatre exercices.

<sup>4</sup> Les parts de fonds restreintes complémentaires constituent un placement fictif dans la caisse, dont la valeur fluctue en fonction du rendement de cette dernière. Les primes correspondent à un pourcentage du salaire, et les droits acquis sont payés en espèces en deux versements au début des deux exercices suivants.

<sup>5</sup> L'Office verse des cotisations au régime de retraite à cotisations définies et des cotisations fictives au régime de retraite complémentaire. Aux termes du régime de retraite enregistré, les employés versent une cotisation de trois pour cent de leur revenu annuel admissible et l'Office, une cotisation de six pour cent jusqu'à concurrence du montant maximal autorisé par la Loi de l'impôt sur le revenu (Canada). Le revenu admissible comprend le salaire et la prime annuelle de rendement à court terme, jusqu'à concurrence de 50 pour cent du salaire. Aux termes du régime de retraite complémentaire, qui n'est pas capitalisé, les employés accumulent des crédits de cotisation équivalant à neuf pour cent de leur revenu admissible en excédent du revenu maximal couvert par le régime de retraite enregistré. Les cotisations aux deux régimes sont présentées dans le tableau 8 intitulé « Cotisations aux régimes de retraite ». Au 31 mars 2015, le passif total non capitalisé était de 982 482 dollars (2014 – 907 694 dollars) pour les membres de la haute direction visés établis au Canada. M. Machin participe au Mandatory Provident Fund (MPF) dans le cadre de ses activités à Hong Kong, lequel prévoit des cotisations salariales et patronales correspondant à cinq pour cent du revenu pertinent jusqu'à concurrence d'un revenu mensuel de 25 000 dollars de Hong Kong. L'Office fournit une cotisation patronale correspondant à cinq pour cent du revenu pertinent en excédent du plafond de revenu mensuel de 25 000 dollars de Hong Kong.

<sup>6</sup> Toutes les autres formes de rémunération comprennent l'assurance vie et invalidité, les soins de santé et dentaires, et le remboursement des frais liés aux activités de mise en forme, de même qu'une évaluation de santé complète effectuée par une clinique médicale privée. Les privilèges aux dirigeants sont limités au remboursement des frais de stationnement. M. Machin reçoit une allocation de logement conformément aux pratiques de marché locales.

<sup>7</sup> Le membre de la haute direction visé a décidé de reporter la totalité ou une partie du paiement des primes de rendement à court terme de l'exercice 2015 aux termes du régime de primes de rendement à court terme différées.

<sup>8</sup> M. Wetlaufer s'est joint à l'Office le 27 juin 2011. Conformément à son contrat de travail, les droits de ses parts de fonds restreintes complémentaires octroyées à l'exercice 2012 (1 400 000 dollars) ont été acquis sur une période de deux ans, 50 pour cent du versement ayant été effectué à la fin de l'exercice 2012, et 50 pour cent, à la fin de l'exercice 2013. M. Wetlaufer a également reçu, pour l'exercice 2012, une prime de rendement à long terme supplémentaire de 350 000 dollars, pour laquelle les droits ont été acquis à la fin de l'exercice 2014.

<sup>9</sup> M. Machin a été engagé le 19 mars 2012. Conformément à son contrat de travail, M. Machin a reçu, au cours de l'exercice 2013, une attribution de parts de fonds restreintes complémentaires de 13 600 000 dollars de Hong Kong (1 935 144 dollars canadiens), pour lesquelles les droits s'acquerraient sur une période de deux ans, 50 pour cent du versement ayant été effectué à la fin de l'exercice 2013, et 50 pour cent, à la fin de l'exercice 2014. M. Machin a aussi reçu une prime de rendement à long terme supplémentaire de 3 400 000 dollars de Hong Kong (555 424 dollars canadiens) au cours de l'exercice 2013, pour laquelle les droits ont été acquis à la fin de l'exercice 2015. Les paiements présentés pour l'exercice 2015 ont été convertis au moyen du taux de change (1 HKD pour 0,1634 CAD) en vigueur au 31 mars 2015. Les montants présentés pour les exercices 2014 et 2013 ont été convertis au moyen du taux de change (1 HKD pour 0,1423 CAD) en vigueur au 31 mars 2014 et (1 HKD pour 0,13088 CAD) au 31 mars 2013.

<sup>10</sup> M. Cass a été promu au poste de directeur général principal et stratège en chef des placements le 1<sup>er</sup> avril 2014.

## PRIMES DE RENDEMENT À LONG TERME ET PAIEMENTS FUTURS ESTIMATIFS

Les primes de rendement à long terme sont attribuées au début de l'exercice et payées à la fin d'une période d'acquisition des droits d'une durée de quatre exercices. Le tableau 6 présente les primes de rendement à long terme attribuées ainsi que les paiements futurs pour chaque membre de la haute direction visé. La valeur future des primes dont les droits n'ont pas été acquis est fondée sur :

- > les multiplicateurs de rendement réel pour les exercices 2013, 2014 et 2015 et un multiplicateur de deux pour les exercices futurs;
- > les taux de rendement brut réel de la caisse du RPC pour les exercices 2013, 2014 et 2015 et l'hypothèse selon laquelle aucune croissance ne sera enregistrée au cours des exercices futurs.

TABLEAU 6 : PRIMES DE RENDEMENT À LONG TERME ET PAIEMENTS FUTURS ESTIMATIFS<sup>1</sup>

| NOM   | Année de l'attribution | Valeur cible de la prime (en dollars) <sup>2</sup> | Valeur maximale au moment de l'attribution (en dollars) <sup>3</sup> | Paiements futurs estimatifs à la fin de l'exercice (en dollars) |           |           |      | Total     |
|---|------------------------|--|--|---|-----------|-----------|------|-----------|
|   |                        |  |  | 2016  | 2017      | 2018      | 2019 |           |
| Mark D. Wiseman<br>Président et chef de la direction  | 2015                   | 515 000  | 1 545 000  |   |           | 1 467 300 |      | 1 467 300 |
|   | 2014                   | 505 000  | 1 515 000  |   | 1 312 000 |           |      | 1 312 000 |
|   | 2013                   | 490 000  | 1 470 000  | 949 500   |           |           |      | 949 500   |
| Benita Warmbold<br>Directrice générale principale<br>et directrice financière   | 2015                   | 347 500  | 1 042 500  |   |           | 990 100   |      | 990 100   |
|   | 2014                   | 340 000  | 1 020 000  |   | 883 300   |           |      | 883 300   |
|   | 2013                   | 330 000  | 990 000  | 639 500   |           |           |      | 639 500   |
| Eric Wetlaufer<br>Directeur général principal<br>et chef mondial,<br>Placements sur les marchés publics                     | 2015                   | 375 000  | 1 125 000  |   |           | 1 224 100 |      | 1 224 100 |
|   | 2014                   | 367 500  | 1 102 500  |   | 1 444 500 |           |      | 1 444 500 |
|   | 2013                   | 357 500  | 1 072 500  | 1 625 800   |           |           |      | 1 625 800 |
| Graeme Eadie<br>Directeur général principal<br>et chef mondial,<br>Placements immobiliers                                   | 2015                   | 367 500  | 1 102 500  |   |           | 1 167 400 |      | 1 167 400 |
|   | 2014                   | 360 000  | 1 080 000  |   | 1 492 800 |           |      | 1 492 800 |
|   | 2013                   | 350 000  | 1 050 000  | 1 352 200   |           |           |      | 1 352 200 |
| Mark Machin <sup>4</sup><br>Directeur général principal et chef<br>Placements internationaux;<br>président, CPPIB Asia Inc. | 2015                   | 943 376  | 2 830 127  |   |           | 2 687 860 |      | 2 687 860 |
|   | 2014                   | 571 743  | 1 715 229  |   | 1 485 400 |           |      | 1 485 400 |
|   | 2013                   | 555 407  | 1 666 222  | 1 076 300   |           |           |      | 1 076 300 |
| Ed Cass <sup>5</sup><br>Directeur général principal et stratège<br>en chef des placements                                   | 2015                   | 350 000  | 1 050 000  |   |           | 997 200   |      | 997 200   |
|   | 2014                   | 423 200  | 1 269 600  |   | 1 638 600 |           |      | 1 638 600 |
|   | 2013                   | 294 800  | 884 400  | 1 315 800   |           |           |      | 1 315 800 |

<sup>1</sup> Tous les montants sont en dollars canadiens. Les paiements futurs estimatifs sont calculés en fonction d'un multiplicateur de deux et d'un rendement net de 0 pour cent de la caisse du RPC pour les exercices 2016 à 2018.

<sup>2</sup> Représente la valeur cible au moment de l'attribution; aucune prime n'est versée si le rendement est inférieur à un certain seuil.

<sup>3</sup> Représente la prime maximale pouvant être versée à la fin de la période d'acquisition des droits de quatre exercices, excluant le taux de rendement cumulatif de la caisse du RPC sur cette période. Se reporter à la section sur le régime de primes de rendement à long terme pour plus de détails.

<sup>4</sup> Durant l'exercice 2015, M. Machin a reçu une prime pour contribution extraordinaire de 314 545 \$ (1 925 000 dollars de Hong Kong), pour laquelle les droits seront acquis au cours de l'exercice 2018. La valeur de ses primes pour lesquelles les droits n'ont pas été acquis a été convertie au moyen du taux de change (1 HKD pour 0,1634 CAD) en vigueur au 31 mars 2015.

<sup>5</sup> Durant l'exercice 2014, M. Cass a reçu une prime pour contribution extraordinaire de 120 000 \$, pour laquelle les droits seront acquis au cours de l'exercice 2017.

## RÉGIME DE PRIMES DE RENDEMENT À COURT TERME DIFFÉRÉES

Les choix au titre du régime de primes de rendement à court terme différées sont faits au plus tard le 31 janvier de l'exercice au cours duquel la prime de rendement à court terme est attribuée, et le paiement est effectué à la fin d'une période de report de trois ans. Au cours de l'exercice 2013, la période de report au titre du régime de primes de rendement à court terme différées est passée d'une période de deux ans à une période de trois ans. Les participants

ont eu le choix entre ces deux périodes de report pour cet exercice. Le tableau 7 présente les montants reportés au titre du régime de primes de rendement à court terme différées et les paiements futurs estimatifs à verser à chaque membre de la haute direction visé ayant choisi de participer au régime. La valeur des paiements futurs est estimée au 31 mars 2015, selon les taux de rendement réels de la caisse du RPC et du portefeuille de placements privés pour les exercices 2013, 2014 et 2015 et sans aucune croissance présumée pour les exercices futurs.

TABLEAU 7 : MONTANT REPORTÉ ET PAIEMENT ESTIMATIF AU TITRE DU RÉGIME DE PRIMES DE RENDEMENT À COURT TERME DIFFÉRÉES

| NOM  | Année de report | Montant reporté <sup>1</sup> | Paiement estimatif futur à la fin des exercices (en dollars) |           |           |           |
|--|-----------------|------------------------------|--|-----------|-----------|-----------|
|  |                 |                              | 2016 <sup>2</sup>  | 2017      | 2018      | Total     |
| Mark D. Wiseman<br>Président et chef de la direction                                   | 2015            | 1 875 400                    |  |           | 1 875 400 | 1 875 400 |
|  | 2014            | 1 812 300                    |  | 2 151 200 |           | 2 151 200 |
|  | 2013            | 1 463 100                    | 2 022 400  |           |           | 2 022 400 |
| Benita Warmbold<br>Directrice générale principale<br>et directrice financière          | 2015            | 915 600                      |  |           | 915 600   | 915 600   |
|  | 2014            | 895 500                      |  | 1 063 000 |           | 1 063 000 |
|  | 2013            | 742 400                      | 1 026 200  |           |           | 1 026 200 |
| Graeme Eadie<br>Directeur général principal et chef mondial,<br>Placements immobiliers | 2015            | 711 100                      |  |           | 711 100   | 711 100   |
| Ed Cass<br>Directeur général principal et stratège<br>en chef des placements           | 2015            | 1 362 400                    |  |           | 1 362 400 | 1 362 400 |
|  | 2014            | 1 029 100                    |  | 1 258 800 |           | 1 258 800 |
|  | 2013            | 1 016 100                    | 1 466 800  |           |           | 1 466 800 |

<sup>1</sup> Représente le montant initial reporté.

<sup>2</sup> Au cours de l'exercice 2013, la période de report au titre du régime de primes de rendement à court terme différées est passée d'une période de deux ans à une période de trois ans. Comme tous les participants ont choisi de participer à un régime qui s'étend sur trois ans, aucun paiement au titre du régime de primes de rendement à court terme différées n'a été versé durant l'exercice 2015.

## RÉGIMES DE RETRAITE

Le tableau ci-dessous présente les cotisations et les revenus de placement des membres de la haute direction visés aux termes du régime de retraite régulier à cotisations définies et du régime

complémentaire de retraite à cotisations définies. Au 31 mars 2015, le passif total non capitalisé était de 982 482 dollars pour les membres de la haute direction visés établis au Canada (2014 – 907 694 dollars).

TABLEAU 8 : COTISATIONS AUX RÉGIMES DE RETRAITE

| NOM  | Type de régime           | Valeur accumulée<br>au début<br>de l'exercice<br>(en dollars) | Éléments rémunérateurs<br>(en dollars)        |  |  | À la fin<br>de l'exercice<br>(en dollars) |
|--|--------------------------|---|---|--|--|---|
|  |                          |   | Cotisations<br>de l'employeur<br>(en dollars) | Revenu<br>de placement<br>(en dollars) | Éléments non<br>rémunérateurs <sup>1</sup><br>(en dollars) |   |
| Mark D. Wiseman<br>Président et chef de la direction   | Enregistré               | 263 155 \$  | 16 758 \$                                     |  | 48 315 \$  | 328 228 \$                                |
|  | Complémentaire           | 303 019 \$  | 44 367 \$                                     | 47 827 \$                              |  | 395 213 \$                                |
| Benita Warmbold<br>Directrice générale principale et<br>directrice financière  | Enregistré               | 186 694 \$  | 16 724 \$                                     |  | 38 554 \$  | 241 972 \$                                |
|  | Complémentaire           | 120 938 \$  | 21 811 \$                                     | 14 006 \$                              |  | 156 755 \$                                |
| Eric Wetlaufer<br>Directeur général principal et chef mondial,<br>Placements sur les marchés publics                         | Enregistré               | 89 012 \$   | 16 724 \$                                     |  | 20 574 \$  | 126 309 \$                                |
|  | Complémentaire           | 49 729 \$   | 25 524 \$                                     | 525 \$                                 |  | 75 779 \$                                 |
| Graeme Eadie<br>Directeur général principal et chef mondial,<br>Placements immobiliers                                       | Enregistré               | 202 032 \$  | 16 318 \$                                     |  | 47 478 \$  | 265 828 \$                                |
|  | Complémentaire           | 151 471 \$  | 24 105 \$                                     | 1 477 \$                               |  | 177 053 \$                                |
| Mark Machin <sup>2</sup><br>Directeur général principal et chef,<br>Placements internationaux;<br>président, CPPIB Asia Inc. | Obligatoire <sup>3</sup> | 10 479 \$   | 2 860 \$                                      | Voir la note 5                         | 2 860 \$   | 16 199 \$                                 |
|  | Facultatif <sup>4</sup>  | 94 833 \$   | 53 759 \$                                     | Voir la note 5                         | 0 \$   | 148 592 \$                                |
| Ed Cass<br>Directeur général principal et stratège<br>en chef des placements   | Enregistré               | 198 772 \$  | 16 801 \$                                     |  | 35 506 \$  | 251 080 \$                                |
|  | Complémentaire           | 134 070 \$  | 22 021 \$                                     | 21 592 \$                              |  | 177 683 \$                                |

<sup>1</sup> Représente les cotisations de l'employé et le revenu de placement dans le régime de retraite enregistré.

<sup>2</sup> Les cotisations sont exprimées en dollars canadiens selon le taux de change (1 HKD pour 0,1634 CAD) en vigueur au 31 mars 2015.

<sup>3</sup> M. Machin participe au Mandatory Provident Fund (MPF) dans le cadre de ses activités à Hong Kong, lequel prévoit des cotisations salariales et patronales correspondant à cinq pour cent du revenu pertinent jusqu'à concurrence d'un revenu mensuel de 30 000 dollars de Hong Kong.

<sup>4</sup> L'Office fournit une cotisation patronale correspondant à cinq pour cent du revenu pertinent en excédent du plafond de revenu mensuel de 30 000 dollars de Hong Kong.

<sup>5</sup> Les revenus de placement ne sont pas divulgués par l'administrateur du régime.

## DISPOSITIONS DE CESSATION D'EMPLOI ET DE DÉPART À LA RETRAITE

Dans le cas d'une cessation d'emploi sans motif valable, l'indemnité de cessation d'emploi pour les membres de la haute direction visés correspond à la somme de douze mois de salaire de base et de l'objectif de prime de rendement à court terme, plus un mois de salaire supplémentaire et un douzième de l'objectif de prime de rendement à court terme par année de service. L'indemnité de cessation d'emploi est plafonnée à une durée d'au plus 24 mois pour le chef de la direction et d'habituellement 18 mois pour les autres membres de la haute direction visés. Les primes de rendement à long terme dont les droits n'ont pas été acquis à la date de cessation d'emploi font l'objet d'une renonciation. Les avantages ayant trait aux assurances, comme l'assurance vie et les soins de santé et dentaires, sont maintenus durant la période d'indemnisation.

Tous les avantages et les primes font l'objet d'une renonciation en cas de cessation d'emploi avec motif valable. Aucune disposition en matière de changement de contrôle n'est prévue dans les conditions d'emploi.

En cas de démission, et en contrepartie du respect d'une entente de non-concurrence et de non-sollicitation d'une durée de un an, les membres de la haute direction visés reçoivent le paiement, calculé au prorata, d'une prime de rendement à long terme dont les droits seraient devenus acquis à la fin de l'exercice au cours duquel a lieu la démission, payable un an après celle-ci. Tous les autres avantages et les primes font l'objet d'une renonciation.

À leur retraite, les employés ont droit à une prime de rendement à court terme calculée au prorata de la période de service au cours de l'exercice. Cette prime est versée à la date de paiement annuel régulière. Le retraité reçoit également une prime de rendement à long terme calculée au prorata de la période de service pendant la période de rendement; celle-ci est versée peu après les dates régulières d'acquisition des droits. Tous les avantages prennent fin à la date de prise d'effet de la retraite.

Le tableau 9 présente les indemnités qui seraient versées aux membres de la haute direction visés advenant la cessation de leur emploi sans motif valable, leur démission ou leur retraite au 31 mars 2015.

TABLEAU 9 : INDEMNITÉS DE CESSATION D'EMPLOI ET DE RETRAITE ÉVENTUELLES<sup>1</sup>

| NOM   | Années de service complètes | Indemnité de cessation d'emploi (en dollars) <sup>2</sup> | Démission (en dollars) | Traitement des primes de rendement à long terme dont les droits n'ont pas été acquis au moment du départ à la retraite (en dollars) <sup>3,4,5</sup> |
|---|-----------------------------|---|------------------------|--|
| Mark D. Wiseman<br>Président et chef de la direction  | 9                           | 2 929 063   | 712 200                | 1 735 000  |
| Benita Warmbold<br>Directrice générale principale et directrice financière  | 6                           | 1 433 438   | 479 600                | 1 168 800  |
| Eric Wetlaufer<br>Directeur général principal et chef mondial, Placements sur les marchés publics                         | 3                           | 1 523 438   | 1 219 400              | 2 247 600  |
| Graeme Eadie<br>Directeur général principal et chef mondial, Placements immobiliers                                       | 9                           | 2 388 750   | 1 014 100              | 2 052 400  |
| Mark Machin <sup>6</sup><br>Directeur général principal et chef, Placements internationaux;<br>président, CPPIB Asia Inc. | 3                           | 2 555 053   | 807 200                | 2 221 900  |
| Ed Cass<br>Directeur général principal et stratège en chef des placements   | 7                           | 1 706 250   | 986 800                | 2 055 400  |

<sup>1</sup> Ne comprend pas la rémunération au rendement payable pour l'exercice considéré, qui est incluse dans le tableau 5 intitulé « Sommaire de la rémunération ».

<sup>2</sup> Exclut la valeur des avantages garantis, comme l'assurance vie et les soins de santé et dentaires, lesquels sont maintenus durant la période d'indemnisation.

<sup>3</sup> À la retraite, le versement des primes dont les droits n'ont pas été acquis sera assujéti aux conditions suivantes :

- le rendement est évalué à la fin de la période de rendement;
- le montant versé est calculé au prorata de la période de service pendant la période de rendement;
- le montant est versé à la fin de la période de rendement.

<sup>4</sup> Les primes dont les droits n'ont pas été acquis sont évaluées en fonction d'un multiplicateur annuel de deux et d'un rendement net de 0 pour cent de la caisse du RPC pour les exercices 2016 à 2018.

<sup>5</sup> Comprend également toute prime de rendement à long terme extraordinaire dont les droits n'ont pas été acquis.

<sup>6</sup> Les montants présentés ont été convertis à l'aide du taux change (1 HKD pour 0,1634 CAD) en vigueur au 31 mars 2015.



## RÉMUNÉRATION DES ADMINISTRATEURS

Le comité de la gouvernance du conseil est responsable de faire des recommandations quant à la rémunération des administrateurs. La rémunération des administrateurs est composée d'honoraires annuels, de jetons de présence et d'indemnités de déplacement.

La rémunération des administrateurs est examinée au moins tous les deux ans et des changements sont recommandés au conseil, le cas échéant. À la suite d'un examen comparatif effectué durant l'exercice 2014, de nouveaux honoraires ont été approuvés pour l'exercice 2015, comme l'illustre le tableau ci-dessous.

TABLEAU 10 : RÉMUNÉRATION DES ADMINISTRATEURS

|  | Honoraires de l'exercice 2015 (en dollars) |
|--|--|
| Honoraires annuels                                     |  |
| Présidente du conseil <sup>1</sup>                     | 160 000                                    |
| Administrateur   | 35 000                                     |
| Président de comité, honoraires supplémentaires        | 12 500                                     |
| Réunion du conseil                                     | 1 500                                      |
| Réunion de comité                                      |  |
| Comité de placement                                    | 1 500                                      |
| Autres comités   | 1 500                                      |
| Réunion par téléconférence                             | 750  |
| Indemnité de déplacement (selon la distance parcourue) | 250 – 1 000                                |
| Assemblée publique tenue tous les deux ans             |  |
| Administrateur, président de l'assemblée publique      | 2 000                                      |
| Administrateur, participation                          | 1 000                                      |
| Indemnité de déplacement pour les jours sans réunion   | 1 000                                      |

<sup>1</sup> Le président du conseil reçoit des honoraires annuels, mais n'a pas droit à des honoraires de présidence de comité ni à des jetons de présence, sauf si ceux-ci se rapportent aux assemblées publiques tenues tous les deux ans.

## PARTICIPATION AUX RÉUNIONS DU CONSEIL

Le conseil et le comité de placement ont tenu six réunions régulières prévues au calendrier au cours de l'exercice 2015. Le comité de placement est constitué de l'ensemble du conseil.

Le tableau ci-dessous indique le nombre de réunions auxquelles a assisté chacun des administrateurs au cours de l'exercice 2015 par rapport au nombre de réunions auxquelles cette personne aurait pu être présente.

TABLEAU 11 : PARTICIPATION AUX RÉUNIONS DU CONSEIL

| ADMINISTRATEUR   | Réunion du conseil <sup>1</sup> | Comité de placement <sup>2</sup> | Comité de vérification <sup>3</sup> | Comité de la gouvernance <sup>4</sup> | Comité des ressources humaines et de la rémunération (CRHR) <sup>5</sup> |
|--|---------------------------------|----------------------------------|-------------------------------------|---------------------------------------|--|
| Heather Munroe-Blum, présidente du conseil <sup>6, 14, 15</sup>  | 11/11                           | 14/15                            | 1/1                                 | 4/4                                   | 6/7  |
| Robert Astley <sup>7</sup>                                       | 5/5                             | 9/9                              | –                                   | 4/4                                   | –  |
| Ian Bourne, président du comité de la gouvernance <sup>8</sup>   | 10/11                           | 11/15                            | 4/4                                 | 7/7                                   | 4/5  |
| Robert Brooks  | 11/11                           | 14/15                            | 5/5                                 | 2/2                                   | –  |
| Pierre Choquette <sup>9</sup>                                    | 10/11                           | 15/15                            | –                                   | 7/7                                   | 13/14  |
| Michael Goldberg   | 10/11                           | 15/15                            | 5/5                                 | 7/7                                   | –  |
| Tahira Hassan <sup>10</sup>                                      | 2/3                             | 2/3                              | –                                   | 1/1                                   | –  |
| Nancy Hopkins <sup>11</sup>                                      | 11/11                           | 12/15                            | 1/1                                 | 5/5                                   | 4/5  |
| Douglas Mahaffy  | 10/11                           | 13/15                            | –                                   | –                                     | 12/14  |
| Karen Sheriff, présidente du CRHR <sup>12</sup>                  | 9/11                            | 11/15                            | –                                   | –                                     | 14/14  |
| Kathleen Taylor  | 11/11                           | 15/15                            | 5/5                                 | 4/4                                   | 5/5  |
| Murray Wallace   | 11/11                           | 14/15                            | 1/1                                 | –                                     | 14/14  |
| Jo Mark Zurel, président du comité de vérification <sup>13</sup> | 11/11                           | 15/15                            | 5/5                                 | –                                     | –  |

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

<sup>2</sup> Six réunions en personne et neuf réunions par téléconférence.

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

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

<sup>5</sup> Huit réunions en personne et six réunions par téléconférence.

<sup>6</sup> A été nommée présidente du conseil le 27 octobre 2014.

<sup>7</sup> A quitté le conseil le 26 octobre 2014.

<sup>8</sup> A été nommé président du comité de la gouvernance le 1<sup>er</sup> janvier 2015 et a quitté le poste de président du comité de vérification.

<sup>9</sup> A quitté le poste de président du CRHR le 31 décembre 2014.

<sup>10</sup> S'est jointe au conseil le 6 février 2015.

<sup>11</sup> A quitté le poste de présidente du comité de la gouvernance le 31 décembre 2014.

<sup>12</sup> A été nommée présidente du CRHR le 1<sup>er</sup> janvier 2015.

<sup>13</sup> A été nommé président du comité de vérification le 1<sup>er</sup> janvier 2015.

<sup>14</sup> A assisté à une réunion du comité de vérification sur invitation.

<sup>15</sup> A assisté à une réunion du comité de la gouvernance sur invitation.

Durant l'exercice 2015, deux comités ad hoc, un pour l'Ontario et l'autre pour l'étranger, ont été formés pour examiner les candidatures à des postes d'administrateur. Le comité de l'Ontario était formé de M. Astley, de M<sup>me</sup> Hopkins, de M. Choquette, de M<sup>me</sup> Munroe-Blum and de M. Wallace. Le comité international était formé de M. Bourne, de M<sup>me</sup> Munroe-Blum, de M. Mahaffy et de M<sup>me</sup> Taylor. Chaque comité a pour objectif de passer en entrevue des candidats potentiels à un poste d'administrateur pour l'Ontario et l'étranger, respectivement, et de recommander au moins deux candidats au comité fédéral-provincial de mise en candidature.

## RÉMUNÉRATION DES ADMINISTRATEURS

Selon les tableaux de présence et des honoraires, la rémunération individuelle de chaque administrateur pour l'exercice 2015 était composée comme suit :

TABLEAU 12 : RÉMUNÉRATION DES ADMINISTRATEURS

| ADMINISTRATEUR  | Honoraires annuels (en dollars) | Jetons de présence aux réunions du conseil et des comités (en dollars) | Jetons de présence aux assemblées publiques (en dollars) | Frais de déplacement (en dollars) | Rémunération totale (en dollars) |
|---|---------------------------------|--|--|-----------------------------------|----------------------------------|
| Heather Munroe-Blum, présidente du conseil <sup>3,4</sup>       | 88 763                          | 32 250   | –  | 1 500                             | 122 513                          |
| Robert Astley <sup>1,2</sup>                                    | 91 183                          | –  | 2 000  | –                                 | 93 183                           |
| Ian Bourne, président du comité de la gouvernance <sup>4</sup>  | 47 500                          | 43 500   | –  | 5 000                             | 96 000                           |
| Robert Brooks   | 35 000                          | 36 750   | –  | –                                 | 71 750                           |
| Pierre Choquette <sup>2</sup>                                   | 44 375                          | 55 500   | –  | –                                 | 99 875                           |
| Michael Goldberg <sup>1</sup>                                   | 35 000                          | 43 500   | 1 000  | 5 000                             | 84 500                           |
| Tahira Hassan   | 5 312                           | 5 250  | –  | –                                 | 10 562                           |
| Nancy Hopkins <sup>3</sup>                                      | 44 375                          | 39 750   | –  | 6 000                             | 90 125                           |
| Douglas Mahaffy <sup>4</sup>                                    | 35 000                          | 42 750   | –  | –                                 | 77 750                           |
| Karen Sheriff, présidente du CRHR                               | 38 125                          | 40 500   | –  | 3 000                             | 81 625                           |
| Kathleen Taylor <sup>4</sup>                                    | 35 000                          | 45 750   | –  | –                                 | 80 750                           |
| Murray Wallace <sup>3</sup>                                     | 35 000                          | 47 250   | –  | –                                 | 82 250                           |
| Jo Mark Zurel, président du comité de vérification <sup>1</sup> | 38 125                          | 35 250   | 1 000  | 5 000                             | 79 375                           |
| Total   | 572 759                         | 468 000  | 4 000  | 25 500                            | 1 070 259                        |

<sup>1</sup> Les jetons de présence comprennent les jetons de présence aux assemblées publiques.

<sup>2</sup> Les jetons de présence comprennent les jetons de présence à deux réunions du comité ad hoc pour l'examen des candidatures au poste d'administrateur en Ontario.

<sup>3</sup> Les jetons de présence comprennent les jetons de présence à une réunion du comité ad hoc pour l'examen des candidatures au poste d'administrateur en Ontario.

<sup>4</sup> Les jetons de présence comprennent les jetons de présence à une réunion du comité ad hoc pour l'examen des candidatures au poste d'administrateur à l'étranger.

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

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

Les présents états financiers ont été établis conformément aux Normes internationales d'information financière (les IFRS). Les états financiers comprennent des montants fondés sur le jugement et les meilleures estimations de la direction, lorsque cela a été jugé approprié. Les principales méthodes comptables suivies sont indiquées à la note 2 des états financiers. L'information financière présentée tout au long du rapport annuel est cohérente avec les états financiers.

L'Office élabore et maintient des systèmes de contrôle interne et des procédures à l'appui de ceux-ci. Les systèmes de contrôle interne visent à fournir l'assurance raisonnable quant à la protection de son actif, au fait que les opérations sont dûment enregistrées, autorisées et conformes à la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada* et à son règlement d'application, ainsi qu'aux règlements administratifs et aux politiques de placement de l'Office, et quant à l'absence d'anomalies significatives dans les états financiers et l'information financière figurant au rapport annuel. Une évaluation de l'efficacité de la conception et du fonctionnement du contrôle interne à l'égard de l'information financière ainsi que des contrôles et procédures de communication de l'information a été effectuée dans le cadre de notre processus d'attestation du chef de la direction et de la directrice financière, tel qu'il est expliqué à la page 69 du rapport de gestion figurant au rapport annuel de 2015.

Le cadre de contrôle interne comprend une structure solide en matière de gouvernance d'entreprise, un cadre de gestion des risques d'entreprise qui permet de repérer les principaux risques auxquels est exposé l'Office, d'en assurer le suivi et d'en rendre compte, un code de déontologie et des règles en matière de conflits d'intérêts

ainsi que d'autres politiques, pouvoirs de gestion et procédures qui guident les prises de décisions. Les contrôles comprennent également l'établissement d'une structure organisationnelle qui prévoit un partage bien défini des responsabilités et de l'obligation de rendre des comptes, la sélection et la formation d'un personnel qualifié, et la communication des politiques, pouvoirs de gestion et procédures dans tout l'organisme. Les systèmes de contrôle interne sont de plus renforcés par un mécanisme de gestion de la conformité qui vise à surveiller que l'Office se conforme aux dispositions législatives, aux politiques, aux pouvoirs de gestion et aux procédures ainsi que par des auditeurs internes et externes qui examinent et évaluent les contrôles internes conformément à leurs plans d'audit annuel respectifs, approuvés par le comité de vérification.

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

L'auditeur externe de l'Office, Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l., a effectué un audit indépendant des états financiers conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada, en procédant aux contrôles par sondages et autres procédés qu'il jugeait nécessaires pour exprimer une opinion dans son rapport de l'auditeur indépendant. L'auditeur externe peut en tout temps communiquer avec la direction et le comité de vérification pour discuter de leurs constatations quant à l'intégrité et à la fiabilité de l'information financière de l'Office et au caractère adéquat des systèmes de contrôle interne.

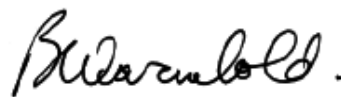
*Le président et chef de la direction,*



Mark D. Wiseman

Toronto (Ontario)  
Le 13 mai 2015

*La directrice générale principale et directrice financière,*



Benita M. Warmbold

# Certificat de placement

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

Les placements détenus par l'Office au cours de l'exercice clos le 31 mars 2015 ont été effectués conformément à la Loi ainsi qu'aux politiques, normes et procédures en matière de placement de l'Office.

*Le président du comité de vérification, au nom du conseil d'administration,*



*Jo Mark Zurel*

Toronto (Ontario)  
Le 13 mai 2015

# Rapport de l'auditeur indépendant

## Au conseil d'administration de L'Office d'investissement du régime de pensions du Canada

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés ci-joints de l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada (l'Office), qui comprennent les bilans consolidés au 31 mars 2015, au 31 mars 2014 et au 1<sup>er</sup> avril 2013, ainsi que les états consolidés du résultat global, les états consolidés de l'évolution de l'actif net et les tableaux consolidés des flux de trésorerie pour les exercices clos le 31 mars 2015 et le 31 mars 2014, de même qu'un résumé des principales méthodes comptables et d'autres informations explicatives.

### RESPONSABILITÉ DE LA DIRECTION POUR LES ÉTATS FINANCIERS

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle de ces états financiers consolidés conformément aux Normes internationales d'information financière (les IFRS) ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers consolidés exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

### RESPONSABILITÉ DE L'AUDITEUR

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

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états financiers consolidés. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, et notamment de son évaluation des risques que les états financiers consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Dans

l'évaluation de ces risques, l'auditeur prend en considération le contrôle interne de l'entité portant sur la préparation et la présentation fidèle des états financiers consolidés afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de l'entité. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et du caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers consolidés.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus dans le cadre de nos audits sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

### OPINION

À notre avis, les états financiers consolidés donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de l'Office au 31 mars 2015, au 31 mars 2014 et au 1<sup>er</sup> avril 2013 ainsi que de sa performance financière, de l'évolution de son actif net et de ses flux de trésorerie pour les exercices clos le 31 mars 2015 et le 31 mars 2014, conformément aux Normes internationales d'information financière (les IFRS).

### RAPPORT RELATIF À D'AUTRES OBLIGATIONS LÉGALES ET RÉGLEMENTAIRES

De plus, à notre avis, les opérations de l'Office 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) et aux règlements administratifs de l'Office, selon le cas.

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

*Deloitte S. E. N. C. R. L./s. r. l.*

Comptables professionnels agréés, comptables agréés  
Experts-comptables autorisés

Le 13 mai 2015

# Bilans consolidés

| (en millions de dollars canadiens)                                  | Au<br>31 mars 2015 | Au<br>31 mars 2014 | Au<br>1 <sup>er</sup> avril 2013 |
|---|--------------------|--------------------|----------------------------------|
| <b>ACTIF</b>  |                    |                    |                                  |
| Placements (note 3)   | 318 481 \$         | 249 671 \$         | 207 053 \$                       |
| Montants à recevoir au titre des opérations en cours                | 2 908              | 2 251              | 2 580                            |
| Locaux et matériel  | 340                | 320                | 68                               |
| Autres actifs   | 89                 | 34                 | 28                               |
| <b>TOTAL DE L'ACTIF</b>   | <b>321 818</b>     | <b>252 276</b>     | <b>209 729</b>                   |
| <b>PASSIF</b>   |                    |                    |                                  |
| Passifs liés aux placements (note 3)                                | 50 547             | 30 820             | 22 383                           |
| Montants à payer au titre des opérations en cours                   | 6 087              | 1 979              | 3 779                            |
| Créditeurs et charges à payer                                       | 561                | 385                | 303                              |
| <b>TOTAL DU PASSIF</b>  | <b>57 195</b>      | <b>33 184</b>      | <b>26 465</b>                    |
| <b>ACTIF NET</b>  | <b>264 623 \$</b>  | <b>219 092 \$</b>  | <b>183 264 \$</b>                |
| <b>L'ACTIF NET EST CONSTITUÉ DE CE QUI SUIT :</b>                   |                    |                    |                                  |
| Capital social (note 6)   | – \$               | – \$               | – \$                             |
| Bénéfice net d'exploitation accumulé                                | 136 305            | 95 667             | 65 533                           |
| Transferts cumulatifs nets du Régime de pensions du Canada (note 7) | 128 318            | 123 425            | 117 731                          |
| <b>ACTIF NET</b>  | <b>264 623 \$</b>  | <b>219 092 \$</b>  | <b>183 264 \$</b>                |

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

Au nom du conseil d'administration,

La présidente du conseil,



Heather Munroe-Blum

Le président du comité de vérification,



Jo Mark Zurel

# États consolidés du résultat global

| (en millions de dollars canadiens)      | Pour les exercices clos les |                  |
|---|-----------------------------|------------------|
|   | 31 mars 2015                | 31 mars 2014     |
| <b>REVENU DE PLACEMENT NET</b> (note 8) |                             |                  |
| Revenu de placement                     | 42 968 \$                   | 31 873 \$        |
| Frais de gestion des placements         | (1 254)                     | (947)            |
| Coûts de transaction                    | (273)                       | (216)            |
|   | <b>41 441 \$</b>            | <b>30 710 \$</b> |
| <b>CHARGES D'EXPLOITATION</b> (note 9)  |                             |                  |
| Charges de personnel                    | 558                         | 400              |
| Frais généraux                          | 184                         | 133              |
| Honoraires de services professionnels   | 61                          | 43               |
|   | <b>803</b>                  | <b>576</b>       |
| <b>BÉNÉFICE NET D'EXPLOITATION</b>      | <b>40 638 \$</b>            | <b>30 134 \$</b> |

# États consolidés 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 |
|--|---------------------------------|----------------|--|--------------------------------------|----------------------|
| <b>AU 1<sup>ER</sup> AVRIL 2013</b>                            | 10                              | – \$           | 117 731 \$   | 65 533 \$                            | 183 264 \$           |
| Total du bénéfice net pour l'exercice                          |                                 | –              | –  | 30 134                               | 30 134               |
| Transferts touchant le Régime de pensions du Canada (note 7) : |                                 |                |  |                                      |                      |
| Transferts du Régime de pensions du Canada                     |                                 | –              | 34 332   | –                                    | 34 332               |
| Transferts au Régime de pensions du Canada                     |                                 | –              | (28 638)   | –                                    | (28 638)             |
| <b>SOLDE AU 31 MARS 2014</b>                                   | 10                              | – \$           | 123 425 \$   | 95 667 \$                            | 219 092 \$           |
| <b>AU 1<sup>ER</sup> AVRIL 2014</b>                            | 10                              | – \$           | 123 425 \$   | 95 667 \$                            | 219 092 \$           |
| Total du bénéfice net pour l'exercice                          |                                 | –              | –  | 40 638                               | 40 638               |
| Transferts touchant le Régime de pensions du Canada (note 7) : |                                 |                |  |                                      |                      |
| Transferts du Régime de pensions du Canada                     |                                 | –              | 36 023   | –                                    | 36 023               |
| Transferts au Régime de pensions du Canada                     |                                 | –              | (31 130)   | –                                    | (31 130)             |
| <b>SOLDE AU 31 MARS 2015</b>                                   | 10                              | – \$           | 128 318 \$   | 136 305 \$                           | 264 623 \$           |

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



# Tableaux consolidés des flux de trésorerie

| (en millions de dollars canadiens)   | Pour les exercices clos les |                  |
|--|-----------------------------|------------------|
|  | 31 mars 2015                | 31 mars 2014     |
| <b>FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION</b>                                    |                             |                  |
| Bénéfice net d'exploitation  | 40 638 \$                   | 30 134 \$        |
| Ajustements au titre des éléments sans effet sur la trésorerie :                               |                             |                  |
| Amortissement des locaux et du matériel  | 25                          | 24               |
| Incidence des variations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie | 2                           | 8                |
| (Profits) pertes latent(e)s sur les passifs liés au financement par emprunt                    | 235                         | –                |
| Ajustements au titre de la variation nette des actifs et passifs d'exploitation :              |                             |                  |
| (Augmentation) diminution des placements   | (72 408)                    | (43 801)         |
| (Augmentation) diminution des montants à recevoir au titre des opérations en cours             | (657)                       | 329              |
| (Augmentation) diminution des autres actifs  | (23)                        | (6)              |
| Augmentation (diminution) des passifs liés aux placements                                      | 19 426                      | 8 326            |
| Augmentation (diminution) des passifs liés au financement par emprunt                          | 64                          | 111              |
| Augmentation (diminution) des montants à payer au titre des opérations en cours                | 4 108                       | (1 800)          |
| Augmentation (diminution) des créditeurs et charges à payer                                    | 176                         | 82               |
| <b>FLUX DE TRÉSORERIE NETS PROVENANT DES (AFFECTÉS AUX) ACTIVITÉS D'EXPLOITATION</b>           | <b>(8 414)</b>              | <b>(6 593)</b>   |
| <b>FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT</b>                                    |                             |                  |
| Transferts du Régime de pensions du Canada   | 36 023                      | 34 332           |
| Transferts au Régime de pensions du Canada   | (31 130)                    | (28 638)         |
| <b>FLUX DE TRÉSORERIE NETS PROVENANT DES (AFFECTÉS AUX) ACTIVITÉS DE FINANCEMENT</b>           | <b>4 893</b>                | <b>5 694</b>     |
| <b>FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT</b>                                  |                             |                  |
| Acquisitions de locaux et de matériel  | (45)                        | (276)            |
| <b>FLUX DE TRÉSORERIE NETS PROVENANT DES (AFFECTÉS AUX) ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT</b>         | <b>(45)</b>                 | <b>(276)</b>     |
| Augmentation (diminution) nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie              | (3 566)                     | (1 175)          |
| Incidence des variations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie | (2)                         | (8)              |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de l'exercice                                 | 11 763                      | 12 946           |
| <b>TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA FIN DE L'EXERCICE</b>                          | <b>8 195</b>                | <b>11 763</b>    |
| <b>LA TRÉSORERIE ET LES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA FIN DE L'EXERCICE</b>                   |                             |                  |
| <b>COMPRENENT LES ÉLÉMENTS SUIVANTS :</b>  |                             |                  |
| Trésorerie détenue à des fins d'exploitation <sup>1</sup>                                      | 59                          | 27               |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie détenus à des fins de placement <sup>2</sup>           | 8 136                       | 11 736           |
| <b>TOTAL</b>   | <b>8 195 \$</b>             | <b>11 763 \$</b> |

<sup>1</sup> Présentée à titre de composante des autres actifs au bilan consolidé.

<sup>2</sup> Présentés à titre de composante des placements au bilan consolidé et de composante des titres du marché monétaire à l'annexe consolidée du portefeuille.

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

# Annexes consolidées du portefeuille

Les placements de l'Office sont regroupés par catégories d'actifs selon les caractéristiques de risque/rendement des stratégies de placement des portefeuilles sous-jacents. Les placements se présentent comme suit, avant la répartition des contrats dérivés,

des titres du marché monétaire s'y rapportant et des autres sommes à recevoir sur les placements et passifs liés aux placements, entre les catégories d'actifs auxquelles ils se rapportent :

| (en millions de dollars canadiens)                          | Au<br>31 mars 2015 | Au<br>31 mars 2014 | Au<br>1 <sup>er</sup> avril 2013 |
|---|--------------------|--------------------|----------------------------------|
| <b>ACTIONS (note 3a)</b>                                    |                    |                    |                                  |
| <b>ACTIONS CANADIENNES</b>                                  |                    |                    |                                  |
| Actions de sociétés ouvertes                                | 5 803 \$           | 5 562 \$           | 4 789 \$                         |
| Actions de sociétés fermées                                 | 2 995              | 2 902              | 2 250                            |
|   | <b>8 798</b>       | 8 464              | 7 039                            |
| <b>ACTIONS ÉTRANGÈRES SUR LES MARCHÉS ÉTABLIS</b>           |                    |                    |                                  |
| Actions de sociétés ouvertes                                | 72 501             | 49 722             | 35 957                           |
| Actions de sociétés fermées                                 | 41 773             | 35 516             | 28 529                           |
|   | <b>114 274</b>     | 85 238             | 64 486                           |
| <b>ACTIONS SUR LES MARCHÉS ÉMERGENTS</b>                    |                    |                    |                                  |
| Actions de sociétés ouvertes                                | 9 736              | 8 212              | 8 525                            |
| Actions de sociétés fermées                                 | 4 481              | 2 856              | 1 788                            |
|   | <b>14 217</b>      | 11 068             | 10 313                           |
| <b>TOTAL DES ACTIONS</b>                                    | <b>137 289</b>     | 104 770            | 81 838                           |
| <b>PLACEMENTS À REVENU FIXE (note 3b)</b>                   |                    |                    |                                  |
| Obligations   | 65 642             | 55 258             | 52 755                           |
| Autres titres de créance                                    | 22 428             | 13 883             | 10 215                           |
| Titres du marché monétaire                                  | 17 740             | 19 663             | 19 991                           |
|   | <b>105 810</b>     | 88 804             | 82 961                           |
| <b>STRATÉGIES DE RENDEMENT ABSOLU<sup>1</sup> (note 3c)</b> | <b>16 185</b>      | 12 243             | 9 028                            |
| <b>ACTIFS RÉELS (note 3d)</b>                               |                    |                    |                                  |
| Biens immobiliers   | 30 375             | 25 461             | 19 922                           |
| Infrastructures   | 15 013             | 13 123             | 11 069                           |
|   | <b>45 388</b>      | 38 584             | 30 991                           |
| <b>SOMMES À RECEVOIR SUR LES PLACEMENTS</b>                 |                    |                    |                                  |
| Titres acquis en vertu de conventions de revente (note 3e)  | 10 817             | 3 221              | 630                              |
| Intérêts courus   | 928                | 907                | 725                              |
| Sommes à recevoir sur les dérivés (note 3f)                 | 1 882              | 1 010              | 742                              |
| Dividendes à recevoir                                       | 182                | 132                | 138                              |
|   | <b>13 809</b>      | 5 270              | 2 235                            |
| <b>TOTAL DES PLACEMENTS</b>                                 | <b>318 481 \$</b>  | 249 671 \$         | 207 053 \$                       |
| <b>PASSIFS LIÉS AUX PLACEMENTS</b>                          |                    |                    |                                  |
| Titres vendus en vertu de conventions de rachat (note 3e)   | (15 779)           | (5 230)            | (2 180)                          |
| Titres vendus à découvert                                   | (22 385)           | (14 874)           | (9 715)                          |
| Passifs liés au financement par emprunt (note 3g)           | (9 955)            | (9 654)            | (9 543)                          |
| Passifs liés aux dérivés (note 3f)                          | (2 428)            | (1 062)            | (945)                            |
|   | <b>(50 547)</b>    | (30 820)           | (22 383)                         |
| Montants à recevoir au titre des opérations en cours        | 2 908              | 2 251              | 2 580                            |
| Montants à payer au titre des opérations en cours           | (6 087)            | (1 979)            | (3 779)                          |
| <b>PLACEMENTS NETS</b>                                      | <b>264 755 \$</b>  | 219 123 \$         | 183 471 \$                       |

<sup>1</sup> Comprend uniquement les placements dans des fonds.

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

## Annexes consolidées de la répartition de l'actif

La présente annexe consolidée de la répartition de l'actif présente les catégories d'actifs selon les caractéristiques de risque/rendement des stratégies de placement des portefeuilles sous-jacents. Les placements se présentent comme suit, après la répartition des

contrats dérivés, des titres du marché monétaire s'y rapportant et des autres sommes à recevoir sur les placements et passifs liés aux placements, entre les catégories d'actifs auxquelles ils se rapportent :

| (en millions de dollars canadiens)         | Au<br>31 mars 2015 | (%)          | Au<br>31 mars 2014 | (%)          | Au<br>1 <sup>er</sup> avril 2013 | (%)          |
|--|--------------------|--------------|--------------------|--------------|----------------------------------|--------------|
| <b>ACTIONS</b>                             |                    |              |                    |              |                                  |              |
| Actions canadiennes                        | 19 446 \$          | 7,3 %        | 18 625 \$          | 8,5 %        | 15 316 \$                        | 8,4 %        |
| Actions étrangères sur les marchés établis | 98 060             | 37,0         | 75 610             | 34,5         | 63 985                           | 34,9         |
| Actions sur les marchés émergents          | 15 501             | 5,9          | 12 574             | 5,7          | 12 356                           | 6,7          |
|  | 133,007            | 50,2         | 106 809            | 48,7         | 91 657                           | 50,0         |
| <b>PLACEMENTS À REVENU FIXE</b>            |                    |              |                    |              |                                  |              |
| Obligations                                | 60 229             | 22,8         | 54 409             | 24,8         | 52 912                           | 28,8         |
| Autres titres de créance                   | 17 160             | 6,5          | 11 385             | 5,2          | 8 640                            | 4,7          |
| Titres du marché monétaire <sup>1</sup>    | 18 799             | 7,1          | 17 415             | 8,0          | 8 725                            | 4,8          |
| Passifs liés au financement par emprunt    | (9 955)            | (3,8)        | (9 654)            | (4,4)        | (9 543)                          | (5,2)        |
|  | 86 233             | 32,6         | 73 555             | 33,6         | 60 734                           | 33,1         |
| <b>ACTIFS RÉELS</b>                        |                    |              |                    |              |                                  |              |
| Biens immobiliers                          | 30 323             | 11,5         | 25 461             | 11,6         | 19 922                           | 10,8         |
| Infrastructures                            | 15 192             | 5,7          | 13 298             | 6,1          | 11 158                           | 6,1          |
|  | 45 515             | 17,2         | 38 759             | 17,7         | 31 080                           | 16,9         |
| <b>PLACEMENTS NETS</b>                     | <b>264 755 \$</b>  | <b>100 %</b> | <b>219 123 \$</b>  | <b>100 %</b> | <b>183 471 \$</b>                | <b>100 %</b> |

<sup>1</sup> Comprend les placements dans des fonds et les portefeuilles gérés à l'interne liés aux stratégies de rendement absolu, tel qu'il est décrit à la note 3c.

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

# Table des matières

| <b>Note</b> | <b>Description</b>  |
|-------------|---|
|             | Information sur la société <b>99</b>  |
| 1           | Première application des IFRS <b>99</b>   |
| 2           | Sommaire des principales méthodes comptables <b>99</b>  |
| 3           | Placements et passifs liés aux placements <b>102</b>  |
| 3a)         | Actions <b>102</b>  |
| 3b)         | Placements à revenu fixe <b>102</b>   |
| 3c)         | Stratégies de rendement absolu <b>103</b>   |
| 3d)         | Actifs réels <b>103</b>   |
| 3e)         | Titres acquis en vertu de conventions de revente et titres<br>vendus en vertu de conventions de rachat <b>103</b> |
| 3f)         | Contrats dérivés <b>103</b>   |
| 3g)         | Passifs liés au financement par emprunt <b>108</b>  |
| 3h)         | Filiales non consolidées <b>108</b>   |
| 4           | Évaluation à la juste valeur <b>109</b>   |
| 5           | Gestion du risque lié aux placements <b>116</b>   |
| 6           | Capital social <b>122</b>   |
| 7           | Transferts touchant le Régime de pensions du Canada <b>122</b>  |
| 8           | Revenu de placement net <b>123</b>  |
| 9           | Charges d'exploitation <b>125</b>   |
| 10          | Garanties <b>126</b>  |
| 11          | Engagements <b>126</b>  |
| 12          | Transactions entre parties liées <b>127</b>   |
| 13          | Garanties et indemnisations <b>127</b>  |

## INFORMATION SUR LA SOCIÉTÉ

L'Office d'investissement du régime de pensions du Canada (l'Office) a été créé en décembre 1997 conformément à la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada* (la Loi). Il s'agit d'une société d'État fédérale, dont toutes les actions appartiennent à Sa Majesté la Reine du chef du Canada. L'Office a pour mission d'aider le *Régime de pensions du Canada* (le RPC) à s'acquitter de ses obligations envers les cotisants et les bénéficiaires aux termes de la loi intitulée *Régime de pensions du Canada*. Il est chargé de gérer les sommes qui lui sont transférées en application de l'article 108.1 du *Régime de pensions du Canada* dans l'intérêt des cotisants et des bénéficiaires du RPC. En mars 1999, l'Office a reçu du RPC ses premiers fonds destinés à l'investissement. L'actif de l'Office doit être placé, conformément à la Loi, aux règlements et aux politiques en matière de placement, en vue d'un rendement maximal tout en évitant des risques de perte indus et compte tenu des facteurs pouvant avoir un effet sur le financement du RPC ainsi que sur sa capacité de s'acquitter, chaque jour ouvrable, de ses obligations financières.

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

Les états financiers consolidés fournissent de l'information sur l'actif net géré par l'Office et ne comprennent pas les actifs et passifs du RPC.

Le siège social de l'Office est situé au Un, rue Queen Est, Toronto (Ontario), Canada.

Ces états financiers consolidés ont été approuvés par le conseil d'administration et leur publication a été autorisée le 13 mai 2015.

## 1. PREMIÈRE APPLICATION DES IFRS

L'Office a adopté les Normes internationales d'information financière (les IFRS) le 1<sup>er</sup> avril 2014. La date de transition aux IFRS est le 1<sup>er</sup> avril 2013.

L'Office a appliqué les méthodes comptables selon les IFRS décrites à la note 2 dans le cadre de la préparation de ces états financiers consolidés pour l'exercice clos le 31 mars 2015, ainsi que des informations comparatives et du bilan consolidé d'ouverture à la date de transition.

L'Office a appliqué IFRS 1, *Première application des Normes internationales d'information financière* (IFRS 1), pour dresser ces premiers états financiers consolidés selon les IFRS. IFRS 1 énonce les procédures à suivre par l'Office lors de la première application des IFRS comme référentiel comptable pour l'établissement de ses états financiers consolidés.

L'adoption des IFRS n'a aucune incidence sur l'actif net et le bénéfice net d'exploitation. Cependant, un tableau des flux de trésorerie doit être présenté en vertu des IFRS, alors qu'il n'était pas requis en vertu des principes comptables généralement reconnus antérieurs (les PCGR du Canada). En outre, certains passifs liés aux placements ont été portés en déduction des placements, conformément à IFRS 10, *États financiers consolidés* (IFRS 10).

## 2. SOMMAIRE DES PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

### A) MODE DE PRÉSENTATION

Les présents états financiers consolidés présentent la situation financière et les résultats d'exploitation de l'Office en vertu des IFRS.

L'Office constitue une entité d'investissement puisqu'il répond à la définition d'une entité d'investissement au sens d'IFRS 10, à savoir une entité qui :

- > obtient des fonds d'un ou de plusieurs investisseurs, à charge pour elle de leur fournir des services de gestion d'investissements. Dans le cas de l'Office, nous avons un investisseur (le RPC), mais nous investissons les fonds pour un large groupe d'investisseurs, soit les bénéficiaires du RPC;
- > déclare à ses investisseurs qu'elle a pour objet d'investir des fonds dans le seul but de réaliser des rendements sous forme de plus-values en capital et/ou de revenus d'investissement;
- > évalue et apprécie la performance de la quasi-totalité de ses investissements sur la base de la juste valeur.

L'Office ne s'est basé sur aucun jugement important ni 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 de l'Office ont été préparés conformément aux IFRS publiées par l'International Accounting Standards Board ainsi qu'aux exigences de la Loi et de son règlement d'application.

### B) FILIALES

L'Office est tenu de déclarer ses résultats d'exploitation conformément à IFRS 10. Par conséquent, les états financiers consolidés présentent les résultats d'exploitation de l'Office et de ses filiales en propriété exclusive qui ont été créées dans le but de fournir des services en matière de placement afin de soutenir ses activités. Les filiales en exploitation de cette nature comprennent celles qui fournissent des services-conseils en matière de placement ou celles qui ont été créées dans le but de fournir du financement à l'Office. Les filiales qui ont été créées dans le but de structurer et de détenir des placements sont des sociétés de portefeuille et ne sont pas consolidées, mais plutôt évaluées et présentées à la juste valeur dans ces états financiers consolidés.

## C) INSTRUMENTS FINANCIERS

### i) Classement

L'Office classe ses actifs financiers et passifs financiers en fonction des catégories décrites ci-après, conformément à IFRS 9, *Instruments financiers*.

#### Actifs financiers classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net

Les actifs financiers sont classés comme étant évalués soit à la juste valeur par le biais du résultat net, soit au coût amorti. Le classement dépend a) du modèle économique pour la gestion des actifs financiers et b) des caractéristiques des flux de trésorerie des actifs financiers. Tous les actifs financiers sont classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net puisqu'ils font partie d'un portefeuille d'actifs financiers dont la gestion et l'appréciation de sa performance sont effectuées sur la base de la juste valeur conformément aux stratégies de placement et de gestion des risques de l'Office. Les actifs financiers classés à la juste valeur par le biais du résultat net comprennent les placements, à l'exclusion des intérêts courus et des dividendes à recevoir.

#### Passifs financiers classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net

Les passifs financiers sont classés comme étant évalués soit à la juste valeur par le biais du résultat net, soit au coût amorti. Le classement dépend de ce qui suit : a) le passif financier répond à la définition de « détenant à des fins de transaction » ou b) à la comptabilisation initiale, le passif financier est désigné comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net.

Un passif financier est classé comme détenant à des fins de transaction :

- > s'il est acquis ou contracté principalement en vue d'être vendu ou racheté dans un proche avenir;
- > si, lors de la comptabilisation initiale, il fait partie d'un portefeuille d'instruments financiers identifiés qui sont gérés ensemble et qui présentent des indications d'un profil récent de prise de bénéfices à court terme;
- > s'il s'agit d'un dérivé, à l'exception d'un dérivé qui est un contrat de garantie financière ou un instrument de couverture désigné et efficace.

Les passifs financiers sont classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net puisqu'ils répondent à la définition de « détenus à des fins de transaction ». Les passifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net comprennent les titres vendus en vertu de conventions de rachat, les titres vendus à découvert, les passifs liés au financement par emprunt et les passifs liés aux dérivés.

### ii) Comptabilisation

L'Office comptabilise un actif financier ou un passif financier lorsqu'il devient, et seulement lorsqu'il devient, une partie aux dispositions contractuelles de l'instrument. Les placements, les sommes à recevoir sur les placements et les passifs liés aux placements sont comptabilisés à la date de transaction.

### iii) Décomptabilisation

Les actifs financiers sont décomptabilisés lorsque les droits contractuels de recevoir les flux de trésorerie liés à l'actif financier arrivent à expiration ou lorsque l'Office a transféré ses droits contractuels de recevoir les flux de trésorerie liés à l'actif et que :

- > l'Office a transféré la quasi-totalité des risques et avantages liés à l'actif; ou
- > l'Office n'a ni conservé ni transféré la quasi-totalité des risques et avantages liés à l'actif, mais a transféré le contrôle de l'actif.

L'Office décomptabilise un passif financier lorsque l'obligation aux termes du passif est éteinte, qu'elle est annulée ou qu'elle arrive à expiration.

### iv) Évaluation initiale

Les actifs financiers et passifs financiers sont évalués à la juste valeur au moment de la comptabilisation initiale.

### v) Évaluation ultérieure

Après leur évaluation initiale, les actifs et passifs financiers classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net sont évalués à la juste valeur. Toute variation ultérieure de la juste valeur de ces actifs et passifs financiers est comptabilisée comme un profit net ou une perte nette sur les placements et incluse dans le revenu (la perte) de placement (se reporter à la note 8). Les produits d'intérêts et le revenu de dividendes liés à de tels instruments financiers sont inclus dans le revenu (la perte) de placement (se reporter à la note 8).

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

Les placements, les sommes à recevoir sur les placements et les passifs liés aux placements sont présentés à leur juste valeur. La juste valeur est le prix qui serait reçu pour la vente d'un actif ou payé pour le transfert d'un passif lors d'une transaction normale entre des intervenants du marché à la date d'évaluation.

Dans un marché actif, les cours du marché établis par une source indépendante constituent les éléments probants les plus fiables de la juste valeur. En l'absence d'un marché actif, la juste valeur est déterminée au moyen de techniques d'évaluation qui maximisent l'utilisation des données observables sur les marchés. Veuillez vous reporter à la note 3 pour de plus amples détails au sujet de la détermination de la juste valeur.

**E) CONSTATATION DU REVENU**

Le revenu de placement comprend les profits et les pertes réalisés sur les placements, les variations des profits et des pertes latents sur les placements, le revenu de dividendes, les produits d'intérêts et le bénéfice net d'exploitation provenant des placements dans des biens immobiliers privés. Le revenu de dividendes est constaté à la date ex-dividende, soit lorsque le droit de l'Office de recevoir le dividende est établi. Les produits d'intérêts sont calculés au moyen de la méthode du taux d'intérêt effectif.

**F) COMPENSATION D'INSTRUMENTS FINANCIERS**

Les actifs et passifs financiers sont compensés et le solde net est comptabilisé dans les états financiers consolidés si, et seulement si, l'Office a actuellement un droit juridiquement exécutoire de compenser les montants comptabilisés et qu'il a l'intention soit de régler le montant net, soit de réaliser l'actif et de régler le passif simultanément.

**G) COÛTS DE TRANSACTION**

Les coûts de transaction sont des coûts différentiels directement attribuables à l'acquisition ou à la vente d'un placement. Les coûts de transaction sont passés en charges à mesure qu'ils sont engagés et sont inclus dans le revenu (la perte) de placement net (se reporter à la note 8).

**H) FRAIS DE GESTION DES PLACEMENTS**

Les frais de gestion des placements gérés à l'externe sont payés aux gestionnaires de placement. Les frais de gestion des placements sont passés en charges lorsqu'ils sont engagés et sont inclus dans le revenu (la perte) de placement net (se reporter à la note 8).

**I) ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE**

Les équivalents de trésorerie comprennent les dépôts à court terme dont l'échéance est d'au plus 90 jours.

**J) TITRES ACQUIS EN VERTU DE CONVENTIONS DE REVENTE ET TITRES VENDUS EN VERTU DE CONVENTIONS DE RACHAT**

Les titres acquis en vertu de conventions de revente consistent en un achat de titres assorti d'une convention de revente à un prix et à une date future déterminés et sont comptabilisés comme une somme à recevoir sur les placements. Ces titres ne sont pas considérés comme des placements de l'Office. La juste valeur des titres qui feront l'objet d'une revente en vertu de ces conventions de revente est surveillée et des garanties additionnelles sont obtenues, au besoin, à des fins de protection contre le risque de crédit (se reporter à la note 10). En cas d'inexécution de la part d'une contrepartie, l'Office a le droit de liquider la garantie détenue.

Les titres vendus en vertu de conventions de rachat sont comptabilisés comme un emprunt garanti puisqu'ils consistent en une vente de titres assortie d'une convention de rachat à un prix et à une date future déterminés. Les titres vendus continuent d'être considérés comme des placements de l'Office et toute variation de la juste valeur est comptabilisée comme un profit net ou une perte nette sur les placements et incluse dans le revenu (la perte) de placement (se reporter à la note 8). Les intérêts gagnés dans le cadre des conventions de revente et les intérêts engagés dans le cadre des conventions de rachat sont comptabilisés dans le revenu (la perte) de placement (se reporter à la note 8).

**K) TITRES VENDUS À DÉCOUVERT**

Les titres vendus à découvert représentent des titres vendus, mais non détenus, par l'Office. L'Office a l'obligation de couvrir ces positions vendeur qui sont comptabilisées à titre de passif lié aux placements en fonction de la juste valeur des titres vendus. Au besoin, un bien est donné en garantie à la contrepartie (se reporter à la note 10). La charge au titre des intérêts et des dividendes sur les titres vendus à découvert est prise en compte dans le revenu (la perte) de placement (se reporter à la note 8).

**L) MONNAIE FONCTIONNELLE ET MONNAIE DE PRÉSENTATION**

La monnaie fonctionnelle et la monnaie de présentation de l'Office est le dollar canadien, soit la monnaie de l'environnement économique principal dans lequel l'Office exerce ses activités. L'Office évalue sa performance et gère ses liquidités en dollars canadiens. Par conséquent, le dollar canadien est considéré comme la monnaie qui représente le plus fidèlement les effets économiques des transactions, événements et conditions sous-jacents.

**M) CONVERSION DES DEVICES**

Les transactions, y compris les achats et les cessions de placements, ainsi que les produits et les charges sont convertis au cours de change en vigueur à la date de transaction. Les placements et les actifs et passifs monétaires libellés en monnaies étrangères sont convertis au cours de change de la monnaie fonctionnelle à chaque date de clôture. Les éléments non monétaires en monnaie étrangère qui sont évalués au coût historique sont convertis au cours de change à la date de la transaction initiale.

Les profits et 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 net à l'état consolidé du résultat global.

**N) TRANSFERTS TOUCHANT LE RÉGIME DE PENSIONS DU CANADA**

Les montants nets provenant du RPC sont inscrits au fur et à mesure qu'ils sont reçus.

**O) RECOURS À DES ESTIMATIONS, À DES HYPOTHÈSES ET AU JUGEMENT**

La préparation des états financiers consolidés exige que la direction établisse des estimations, porte des jugements et pose des hypothèses qui influent sur les montants comptabilisés de l'actif et du passif, principalement aux fins de l'évaluation des instruments financiers qui ne sont pas négociés sur un marché actif. L'incertitude quant à ces estimations, jugements et hypothèses pourrait donner lieu à un ajustement significatif de la valeur comptable des actifs et passifs concernés au cours de périodes ultérieures.

**3. PLACEMENTS ET PASSIFS LIÉS AUX PLACEMENTS**

L'Office gère différents types de placements et de passifs liés aux placements, et détermine la juste valeur comme suit :

**A) ACTIONS**

- i) Les placements en actions de sociétés ouvertes sont effectués directement ou par l'intermédiaire de fonds. Au 31 mars 2015, les actions de sociétés ouvertes comprenaient des placements dans des fonds d'une juste valeur de 8 541 millions de dollars (6 000 millions de dollars au 31 mars 2014; 3 657 millions de dollars au 1<sup>er</sup> avril 2013).

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 ou gestionnaires externes des fonds.

- ii) Les placements en actions de sociétés fermées sont généralement effectués directement ou par l'intermédiaire de fonds de société en commandite. Les placements en actions de sociétés fermées constituent des participations ou des placements présentant les caractéristiques de risque et de rendement propres aux actions. Au 31 mars 2015, les actions de sociétés fermées comprenaient des placements directs d'une juste valeur de 18 473 millions de dollars (15 037 millions de dollars au 31 mars 2014; 9 803 millions de dollars au 1<sup>er</sup> avril 2013).

La juste valeur des placements détenus directement est principalement déterminée au moyen des multiples de capitalisation de sociétés ouvertes comparables. Les principales données prises en compte comprennent le bénéfice avant intérêts, impôt et amortissements (BAIIA) de la société et des multiples de capitalisation de sociétés ouvertes comparables. Des opérations récentes sur le marché, s'il y a lieu, sont également utilisées. Dans le cas des placements détenus par l'entremise de fonds de société en commandite, la juste valeur est généralement établie d'après les renseignements pertinents communiqués par le commandité, à l'aide des méthodes d'évaluation reconnues du secteur semblables aux méthodes susmentionnées.

**B) PLACEMENTS À REVENU FIXE**

- i) Les obligations consistent en des obligations non négociables et en des obligations négociables.

Les obligations non négociables émises par les provinces avant 1998 sont assorties d'une clause de renouvellement en vertu de la Loi. Cette clause permet à leurs émetteurs de renouveler, à leur gré, les obligations arrivées à échéance pour une durée supplémentaire de 20 ans, à un taux fondé sur les taux d'intérêt d'emprunt en vigueur sur les marchés financiers dans la province au moment du renouvellement. Les obligations non négociables sont également rachetables au gré des émetteurs avant leur échéance.

Plutôt que de voir exercer le droit de renouvellement prévu par la Loi décrit au paragraphe précédent, l'Office a conclu des ententes avec les provinces, selon lesquelles celles-ci peuvent rembourser leurs obligations et faire en sorte que l'Office achète simultanément une ou plusieurs obligations de remplacement dont le capital ne dépasse pas celui du titre arrivé à échéance et dont la durée est d'au moins cinq ans et d'au plus 30 ans. Ces obligations de remplacement sont assorties d'une clause de renouvellement qui permet à l'émetteur de renouveler, à son gré, l'obligation pour des durées successives d'au moins cinq ans, sous réserve dans tous les cas d'un maximum de 30 ans après la date d'échéance. Les obligations de remplacement sont également rachetables au gré des émetteurs avant leur échéance.

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, et ajustée pour tenir compte des clauses de renouvellement des obligations. Dans le cas des obligations négociables, y compris les positions vendeur sur obligations, la juste valeur est fondée sur les cours du marché. Lorsque le cours du marché n'est pas disponible, la juste valeur est calculée d'après la valeur actualisée des flux de trésorerie, à l'aide des courbes de rendement de référence pertinentes et des écarts de taux relatifs à l'émetteur.

- ii) Les autres titres de créance consistent en des placements directs dans des titres de créance privés et des titres adossés à des actifs, en des placements dans des droits de propriété intellectuelle et des droits de redevance, ainsi qu'en des placements dans des fonds de titres de créance privés et des fonds de placements hypothécaires en difficulté.

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 accessibles. Si le cours du marché n'est pas disponible, la juste valeur est calculée d'après la valeur actualisée des flux de trésorerie, laquelle est fondée sur des données d'entrée importantes telles que les flux de trésorerie prévus et les taux d'actualisation déterminés à l'aide des rendements de marché actuels d'instruments ayant des caractéristiques semblables.



En ce qui concerne les placements dans les droits de propriété intellectuelle et les droits de redevance, la juste valeur est principalement déterminée d'après la valeur actualisée des flux de trésorerie, laquelle est fondée sur les flux de trésorerie prévus et les taux d'actualisation déterminés à l'aide des rendements de marché actuels d'instruments ayant des caractéristiques semblables.

La juste valeur des placements dans des fonds est généralement fondée sur la valeur liquidative publiée par les administrateurs ou gestionnaires externes des fonds.

- iii) Les titres du marché monétaire comprennent la trésorerie, les dépôts à terme, les bons du Trésor et le papier commercial. 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 de ces titres.

#### C) STRATÉGIES DE RENDEMENT ABSOLU

Les stratégies de rendement absolu consistent en des placements dans des fonds et des portefeuilles gérés à l'interne qui ont pour objectif de générer des rendements positifs indépendamment de la conjoncture du marché, c'est-à-dire des rendements pour lesquels il existe une faible corrélation avec les indices globaux du marché. Les titres sous-jacents des fonds et des portefeuilles gérés à l'interne peuvent comprendre, sans toutefois s'y limiter, des actions, des titres à revenu fixe et des dérivés. La juste valeur des placements dans des fonds est généralement fondée sur la valeur liquidative publiée par les administrateurs ou gestionnaires externes des fonds.

#### D) ACTIFS RÉELS

- i) L'Office investit dans l'immobilier au moyen de placements directs dans des biens immobiliers privés, des fonds de placements immobiliers et des titres négociés sur le marché. Les placements dans les biens immobiliers privés sont gérés par des gestionnaires de placements, principalement dans le cadre d'arrangements de copropriété.

La juste valeur des placements dans les biens immobiliers privés est principalement déterminée d'après la valeur actualisée des flux de trésorerie, laquelle est fondée sur divers facteurs tels que le bénéfice net d'exploitation, le taux d'actualisation et le taux de capitalisation final.

La juste valeur des fonds de placements immobiliers et des titres négociés sur le marché est généralement fondée sur la valeur liquidative publiée par les gestionnaires externes des fonds et sur les cours du marché, respectivement.

- ii) En général, les placements en infrastructures sont effectués directement, mais peuvent également être faits par l'intermédiaire de fonds de société en commandite.

La juste valeur des placements en infrastructures est principalement déterminée d'après la valeur actualisée des flux de trésorerie, laquelle est fondée sur des données d'entrée importantes telles que les flux de trésorerie prévus et les taux d'actualisation.

#### E) TITRES ACQUIS EN VERTU DE CONVENTIONS DE REVENTE ET TITRES VENDUS EN VERTU DE CONVENTIONS DE RACHAT

Les conventions de revente et de rachat sont comptabilisées aux montants auxquels les titres ont initialement été acquis ou vendus, soit des montants qui, avec les produits d'intérêts à recevoir et les charges d'intérêts à payer, se rapprochent de la juste valeur en raison de la nature à court terme de ces titres.

#### F) CONTRATS DÉRIVÉS

Un contrat dérivé est un contrat financier dont la valeur est fonction de celle des actifs, des indices, des taux d'intérêt, des taux de change ou des autres données du marché sous-jacents. Les dérivés sont négociés sur des Bourses réglementées ou hors Bourse.

Les montants nominaux des contrats dérivés représentent les montants contractuels auxquels un taux ou un cours est appliqué pour le calcul des flux de trésorerie à échanger. Les montants nominaux servent à déterminer les profits et les pertes, ainsi que la juste valeur des contrats. 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 d'un contrat dérivé.

La juste valeur de ces contrats est comptabilisée au titre des sommes à recevoir sur les dérivés et des passifs liés aux dérivés de l'annexe consolidée du portefeuille. Dans l'annexe consolidée de la répartition de l'actif, les contrats dérivés sont répartis entre les catégories d'actifs auxquelles ils se rapportent.

La juste valeur des dérivés négociés en Bourse, notamment les contrats à terme standardisés, les options et les bons de souscription, est fondée sur les cours du marché. La juste valeur des dérivés négociés hors Bourse, notamment les swaps, les options, les contrats à terme de gré à gré et les bons de souscription, est déterminée au moyen de techniques d'évaluation telles que des modèles d'évaluation des options, la valeur actualisée des flux de trésorerie et des prix établis par consensus obtenus auprès de courtiers indépendants ou de tiers fournisseurs. Les données prises en compte dans ces techniques d'évaluation peuvent comprendre, sans toutefois s'y limiter, les prix au comptant, la volatilité des prix, les taux de change, les courbes de taux d'intérêt et les écarts de taux. Lors du calcul de la juste valeur, le risque de crédit de la contrepartie est également pris en compte.

L'Office a recours à des dérivés pour générer des rendements à valeur ajoutée et gérer ou ajuster l'exposition aux risques de taux d'intérêt, de change, de crédit et à d'autres risques de marché sans qu'il soit nécessaire d'acheter ou de vendre directement l'instrument sous-jacent.

i) Produits dérivés

Les paragraphes qui suivent décrivent les types de produits dérivés utilisés par l'Office ainsi que les types de risque auxquels ils sont assujettis :

**Contrats à terme standardisés et contrats à terme de gré à gré**

Les contrats à terme standardisés sont des contrats standardisés négociés en Bourse, tandis que les contrats à terme de gré à gré sont des contrats négociés hors Bourse selon des modalités convenues entre les contreparties. Les contrats à terme standardisés peuvent être réglés en trésorerie ou exiger la livraison physique de l'actif sous-jacent. Voici des exemples de contrats à terme standardisés et de contrats à terme de gré à gré :

Les contrats à terme standardisés sur actions sont des obligations contractuelles d'acheter ou de vendre une quantité précise de titres d'un indice boursier, d'un panier d'actions ou encore d'une action particulière à un prix et à une date ultérieure prédéterminés.

Les contrats de change à terme de gré à gré sont des obligations contractuelles négociées entre deux contreparties, qui visent l'achat ou la vente d'une quantité précise de devises à un prix et à une date ultérieure prédéterminés.

Les contrats à terme standardisés sur taux d'intérêt, y compris les contrats à terme standardisés sur obligations, sont des obligations contractuelles d'acheter ou de vendre une quantité précise d'instruments financiers ou de titres d'un indice sensibles aux taux d'intérêt, à un prix et à une date ultérieure prédéterminés.

Les contrats à terme standardisés sur marchandises sont des obligations contractuelles d'acheter ou de vendre une quantité précise de marchandises, comme les métaux précieux ou les produits liés à l'énergie, à un prix et à une date ultérieure prédéterminés.

**Swaps**

Les swaps sont des contrats négociés hors Bourse aux termes desquels deux parties conviennent d'échanger une série de flux de trésorerie. Voici des exemples de swaps :

Les swaps fondés sur des actions comprennent les swaps sur actions et les swaps de variance. Les swaps sur actions sont des contrats en vertu desquels une contrepartie accepte de verser ou de recevoir des flux de trésorerie fondés sur les variations de la valeur d'un indice boursier, d'un panier d'actions ou d'une action particulière en échange d'un rendement fondé sur un taux d'intérêt fixe ou variable ou du rendement d'un autre instrument. Les swaps de variance sont des contrats qui visent l'échange de flux de trésorerie selon 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 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, en fonction de l'incident de crédit touchant l'actif référencé.

L'Office achète et vend des swaps sur défaillance. Aux termes des swaps sur défaillance, le vendeur est tenu d'indemniser les contreparties en cas de baisse de valeur d'un instrument financier sous-jacent (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 instrument financier sensible aux 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.

L'Office achète et vend des options. Aux termes des options d'achat ou de vente, le vendeur peut être tenu, en tout temps, de vendre ou d'acheter l'actif sous-jacent à une date déterminée ou au cours d'une période future déterminée. En raison de la nature de ces contrats, l'Office ne peut faire une estimation raisonnable du montant maximal éventuel des paiements futurs.

Les bons de souscription sont négociés hors Bourse et en Bourse. En vertu de ces bons de souscription, l'émetteur donne à l'acheteur le droit, mais non l'obligation, d'acheter, à une date déterminée ou avant cette date, une quantité précise d'actions de l'émetteur à un prix déterminé d'avance.

## ii) Risques liés aux dérivés

Les principaux risques liés aux dérivés sont les suivants :

**Risque de marché**

La valeur positive ou négative générée par les dérivés est fonction de la variation de la valeur des actifs sous-jacents, de la fluctuation des indices, des taux d'intérêt, des taux de change ou de la variation d'autres facteurs liés au marché, selon que les modalités des dérivés conclus précédemment deviennent plus ou moins avantageuses par rapport à celles des contrats assortis de modalités semblables et d'une même durée résiduelle qui pourraient être négociés dans le contexte actuel du marché. Le potentiel d'augmentation ou de diminution de la valeur des dérivés attribuable aux facteurs susmentionnés est généralement appelé risque de marché.

Le risque de marché lié aux dérivés est une composante du risque de marché lié au portefeuille global, lequel est géré au moyen du cadre redditionnel en ce qui a trait au risque et au rendement, décrit à la note 5.

**Risque de crédit**

Le risque de crédit est le risque de subir une perte financière si une contrepartie fait défaut à ses obligations envers l'Office. L'exposition maximale au risque de crédit est représentée par la juste valeur positive de l'instrument dérivé et correspond habituellement à une petite fraction du montant nominal du contrat. Les dérivés négociés hors Bourse présentent en général un risque de crédit plus élevé que les contrats négociés en Bourse. Le risque de crédit lié aux contrats négociés en Bourse est restreint, car ces opérations sont exécutées dans des Bourses réglementées qui sont chacune associées à une chambre de compensation dotée de capitaux suffisants pour assumer l'obligation du vendeur d'un contrat et garantir son exécution.

L'Office limite le risque de crédit lié aux contrats négociés hors Bourse de plusieurs façons, notamment en négociant uniquement avec des contreparties autorisées qui répondent aux exigences minimales en matière de qualité de crédit et en limitant l'exposition maximale à une même contrepartie, ainsi que par l'utilisation de conventions-cadres de compensation et de garanties, comme il est mentionné à la note 5c.

iii) La juste valeur des contrats dérivés s'établit comme suit :

| (en millions de dollars canadiens)                                | Au 31 mars 2015       |                       | Au 31 mars 2014       |                       | Au 1 <sup>er</sup> avril 2013 |                       |
|---|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-------------------------------|-----------------------|
|   | Juste valeur positive | Juste valeur négative | Juste valeur positive | Juste valeur négative | Juste valeur positive         | Juste valeur négative |
| <b>CONTRATS SUR ACTIONS</b>                                       |                       |                       |                       |                       |                               |                       |
| Contrats à terme standardisés                                     | – \$                  | – \$                  | 13 \$                 | (3) \$                | 4 \$                          | (4) \$                |
| Swaps   | 885                   | (738)                 | 608                   | (320)                 | 297                           | (250)                 |
| Options :   |                       |                       |                       |                       |                               |                       |
| Négoiciées en Bourse – achetées                                   | –                     | –                     | 1                     | –                     | –                             | –                     |
| Négoiciées en Bourse – vendues                                    | –                     | (2)                   | –                     | –                     | –                             | –                     |
| Négoiciées hors Bourse – achetées                                 | 7                     | –                     | –                     | –                     | –                             | –                     |
| Bons de souscription  | –                     | –                     | 13                    | –                     | 18                            | –                     |
| <b>TOTAL DES CONTRATS SUR ACTIONS</b>                             | <b>892</b>            | <b>(740)</b>          | <b>635</b>            | <b>(323)</b>          | <b>319</b>                    | <b>(254)</b>          |
| <b>CONTRATS DE CHANGE</b>   |                       |                       |                       |                       |                               |                       |
| Contrats à terme de gré à gré                                     | 382                   | (828)                 | 188                   | (330)                 | 229                           | (359)                 |
| Options :   |                       |                       |                       |                       |                               |                       |
| Négoiciées hors Bourse – achetées                                 | 2                     | –                     | –                     | –                     | –                             | –                     |
| Négoiciées hors Bourse – vendues                                  | –                     | (2)                   | –                     | –                     | –                             | –                     |
| <b>TOTAL DES CONTRATS DE CHANGE</b>                               | <b>384</b>            | <b>(830)</b>          | <b>188</b>            | <b>(330)</b>          | <b>229</b>                    | <b>(359)</b>          |
| <b>CONTRATS SUR TAUX D'INTÉRÊT</b>                                |                       |                       |                       |                       |                               |                       |
| Contrats à terme standardisés                                     | –                     | –                     | 3                     | (1)                   | 2                             | (3)                   |
| Swaps   | 219                   | (318)                 | 95                    | (134)                 | 147                           | (193)                 |
| Options :   |                       |                       |                       |                       |                               |                       |
| Négoiciées en Bourse – achetées                                   | –                     | –                     | –                     | –                     | –                             | –                     |
| Négoiciées en Bourse – vendues                                    | –                     | –                     | –                     | –                     | –                             | –                     |
| <b>TOTAL DES CONTRATS SUR TAUX D'INTÉRÊT</b>                      | <b>219</b>            | <b>(318)</b>          | <b>98</b>             | <b>(135)</b>          | <b>149</b>                    | <b>(196)</b>          |
| <b>CONTRATS DE CRÉDIT</b>   |                       |                       |                       |                       |                               |                       |
| Swaps sur défaillance achetés                                     | 18                    | (513)                 | 10                    | (252)                 | 26                            | (108)                 |
| Swaps sur défaillance vendus                                      | 394                   | (21)                  | 188                   | (14)                  | 92                            | (21)                  |
| Options :   |                       |                       |                       |                       |                               |                       |
| Négoiciées hors Bourse – achetées                                 | –                     | –                     | –                     | –                     | –                             | –                     |
| Négoiciées hors Bourse – vendues                                  | –                     | –                     | –                     | –                     | –                             | –                     |
| <b>TOTAL DES CONTRATS DE CRÉDIT</b>                               | <b>412</b>            | <b>(534)</b>          | <b>198</b>            | <b>(266)</b>          | <b>118</b>                    | <b>(129)</b>          |
| <b>CONTRATS SUR MARCHANDISES</b>                                  |                       |                       |                       |                       |                               |                       |
| Contrats à terme standardisés                                     | 5                     | (2)                   | 4                     | (8)                   | 9                             | (7)                   |
| Options :   |                       |                       |                       |                       |                               |                       |
| Négoiciées en Bourse – achetées                                   | –                     | –                     | –                     | –                     | –                             | –                     |
| Négoiciées en Bourse – vendues                                    | –                     | (4)                   | –                     | –                     | –                             | –                     |
| <b>TOTAL DES CONTRATS SUR MARCHANDISES</b>                        | <b>5</b>              | <b>(6)</b>            | <b>4</b>              | <b>(8)</b>            | <b>9</b>                      | <b>(7)</b>            |
| <b>TOTAL PARTIEL</b>  | <b>1 912</b>          | <b>(2 428)</b>        | <b>1 123</b>          | <b>(1 062)</b>        | <b>824</b>                    | <b>(945)</b>          |
| Moins : garantie en trésorerie reçue en vertu de contrats dérivés | (30)                  | –                     | (113)                 | –                     | (82)                          | –                     |
| <b>TOTAL</b>  | <b>1 882 \$</b>       | <b>(2 428) \$</b>     | <b>1 010 \$</b>       | <b>(1 062) \$</b>     | <b>742 \$</b>                 | <b>(945) \$</b>       |

iv) L'échéance des montants nominaux liés aux contrats dérivés se détaille comme suit :

### Montant nominal des dérivés par échéance

| (en millions de dollars canadiens)           | Échéances         |                    |                  |                   |                   |                   |                            |
|--|-------------------|--------------------|------------------|-------------------|-------------------|-------------------|----------------------------|
|  | Au 31 mars 2015   |                    |                  |                   |                   | Au                | Au                         |
|  | Moins de<br>1 an  | De 1 an à<br>5 ans | De 6 à<br>10 ans | Plus de<br>10 ans | Total             | 31 mars 2014      | 1 <sup>er</sup> avril 2013 |
| <b>CONTRATS SUR ACTIONS</b>                  |                   |                    |                  |                   |                   |                   |                            |
| Contrats à terme standardisés                | 1 905 \$          | – \$               | – \$             | – \$              | 1 905 \$          | 1 513 \$          | 5 339 \$                   |
| Swaps  | 54 442            | 25 823             | –                | –                 | 80 265            | 47 360            | 34 460                     |
| Options :                                    |                   |                    |                  |                   |                   |                   |                            |
| Négoiciées en Bourse – achetées              | 3                 | –                  | –                | –                 | 3                 | 107               | –                          |
| Négoiciées en Bourse – vendues               | 260               | –                  | –                | –                 | 260               | 180               | –                          |
| Négoiciées hors Bourse – achetées            | 124               | –                  | –                | –                 | 124               | –                 | –                          |
| Bons de souscription                         | 1                 | 67                 | 6                | –                 | 74                | 161               | 400                        |
| <b>TOTAL DES CONTRATS SUR ACTIONS</b>        | <b>56 735</b>     | <b>25 890</b>      | <b>6</b>         | <b>–</b>          | <b>82 631</b>     | <b>49 321</b>     | <b>40 199</b>              |
| <b>CONTRATS DE CHANGE</b>                    |                   |                    |                  |                   |                   |                   |                            |
| Contrats à terme de gré à gré                | 68 138            | –                  | –                | –                 | 68 138            | 37 832            | 34 892                     |
| Options :                                    |                   |                    |                  |                   |                   |                   |                            |
| Négoiciées hors Bourse – achetées            | 178               | –                  | –                | –                 | 178               | 44                | –                          |
| Négoiciées hors Bourse – vendues             | 197               | 12                 | –                | –                 | 209               | –                 | –                          |
| <b>TOTAL DES CONTRATS DE CHANGE</b>          | <b>68 513</b>     | <b>12</b>          | <b>–</b>         | <b>–</b>          | <b>68 525</b>     | <b>37 876</b>     | <b>34 892</b>              |
| <b>CONTRATS SUR TAUX D'INTÉRÊT</b>           |                   |                    |                  |                   |                   |                   |                            |
| Contrats à terme standardisés                | 5 700             | –                  | –                | –                 | 5 700             | 11 553            | 9 396                      |
| Swaps  | 1 893             | 7 842              | 4 281            | 1 077             | 15 093            | 15 870            | 37 639                     |
| Options :                                    |                   |                    |                  |                   |                   |                   |                            |
| Négoiciées en Bourse – achetées              | –                 | –                  | –                | –                 | –                 | 2 625             | –                          |
| Négoiciées en Bourse – vendues               | –                 | –                  | –                | –                 | –                 | 3 849             | –                          |
| <b>TOTAL DES CONTRATS SUR TAUX D'INTÉRÊT</b> | <b>7 593</b>      | <b>7 842</b>       | <b>4 281</b>     | <b>1 077</b>      | <b>20 793</b>     | <b>33 897</b>     | <b>47 035</b>              |
| <b>CONTRATS DE CRÉDIT</b>                    |                   |                    |                  |                   |                   |                   |                            |
| Swaps sur défaillance achetés                | 527               | 16 983             | 467              | –                 | 17 977            | 8 598             | 4 855                      |
| Swaps sur défaillance vendus                 | 533               | 15 115             | 134              | –                 | 15 782            | 7 914             | 4 556                      |
| Options :                                    |                   |                    |                  |                   |                   |                   |                            |
| Négoiciées hors Bourse – achetées            | 317               | –                  | –                | –                 | 317               | 1 656             | 305                        |
| Négoiciées hors Bourse – vendues             | –                 | –                  | –                | –                 | –                 | –                 | 51                         |
| <b>TOTAL DES CONTRATS DE CRÉDIT</b>          | <b>1 377</b>      | <b>32 098</b>      | <b>601</b>       | <b>–</b>          | <b>34 076</b>     | <b>18 168</b>     | <b>9 767</b>               |
| <b>CONTRATS SUR MARCHANDISES</b>             |                   |                    |                  |                   |                   |                   |                            |
| Contrats à terme standardisés                | 1 817             | –                  | –                | –                 | 1 817             | 1 013             | 776                        |
| Options :                                    |                   |                    |                  |                   |                   |                   |                            |
| Négoiciées en Bourse – achetées              | –                 | –                  | –                | –                 | –                 | –                 | –                          |
| Négoiciées en Bourse – vendues               | 262               | –                  | –                | –                 | 262               | –                 | –                          |
| <b>TOTAL DES CONTRATS SUR MARCHANDISES</b>   | <b>2 079</b>      | <b>–</b>           | <b>–</b>         | <b>–</b>          | <b>2 079</b>      | <b>1 013</b>      | <b>776</b>                 |
| <b>TOTAL</b>                                 | <b>136 297 \$</b> | <b>65 842 \$</b>   | <b>4 888 \$</b>  | <b>1 077 \$</b>   | <b>208 104 \$</b> | <b>140 275 \$</b> | <b>132 669 \$</b>          |

**G) PASSIFS LIÉS AU FINANCEMENT PAR EMPRUNT**

Les passifs liés au financement par emprunt sont comptabilisés à leur montant initial, lequel, avec les charges d'intérêts à payer, se rapproche de la juste valeur en raison de la nature à court terme de ces passifs.

**H) FILIALES NON CONSOLIDÉES**

L'Office consolide les filiales qui fournissent des services en matière de placement afin de soutenir ses activités de placement. Toutes les autres filiales ne sont pas consolidées, mais sont plutôt évaluées à la juste valeur (se reporter à la note 2b). La juste valeur des sociétés de portefeuille non consolidées est fondée sur la juste valeur des placements sous-jacents et des passifs liés aux placements détenus par la société de portefeuille de même que sur son bénéfice net d'exploitation accumulé. La juste valeur des placements sous-jacents et des passifs liés aux placements est déterminée à l'aide des techniques d'évaluation et des données d'entrée connexes décrites à la note 3.

Les participations dans les filiales non consolidées comprennent 201 filiales en propriété exclusive (153 au 31 mars 2014) qui ont été constituées dans le but de détenir des placements principalement dans des actions de sociétés fermées, des titres de créance, des biens immobiliers et des infrastructures. Parmi ces 201 filiales en propriété exclusive, 108 ont été constituées au Canada (104 au 31 mars 2014), 30 dans les îles Vierges britanniques (1 au 31 mars 2014), 17 aux États-Unis (15 au 31 mars 2014), 17 en Australie (16 au 31 mars 2014), et 29 dans d'autres territoires (17 au 31 mars 2014). Les filiales non consolidées qui ne sont pas détenues en propriété exclusive, mais qui sont contrôlées représentent, en général, les sociétés acquises par l'Office ou acquises indirectement par l'intermédiaire de ses sociétés de portefeuille.

L'Office a pris des engagements à fournir un soutien financier et autres à des filiales en propriété exclusive afin de financer les activités quotidiennes et activités de placement, conformément à des ententes de prêt ou à des résolutions de l'actionnaire au besoin.

#### 4. ÉVALUATION À LA JUSTE VALEUR

##### A) HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR

Ci-après sont présentés les placements et les passifs liés aux placements comptabilisés à la juste valeur en fonction de l'analyse des données utilisées lors de leur évaluation, telles que :

- > les prix cotés sur des marchés actifs pour des actifs ou des passifs identiques (niveau 1);

- > les données d'entrée autres que les prix cotés visés au niveau 1 qui sont observables pour l'actif ou le passif, soit directement (comme les prix) ou indirectement (données calculées à l'aide des prix) (niveau 2);
- > les données d'entrée qui ne sont pas fondées sur des données observables sur le marché pour l'actif ou le passif (données d'entrée non observables) (niveau 3).

##### Hiérarchie de la juste valeur

Au 31 mars 2015

| (en millions de dollars canadiens)                    | Niveau 1          | Niveau 2         | Niveau 3          | Total             |
|---|-------------------|------------------|-------------------|-------------------|
| <b>PLACEMENTS</b>                                     |                   |                  |                   |                   |
| <b>ACTIONS</b>  |                   |                  |                   |                   |
| <b>Actions canadiennes</b>                            |                   |                  |                   |                   |
| Actions de sociétés ouvertes                          | 5 803 \$          | – \$             | – \$              | 5 803 \$          |
| Actions de sociétés fermées                           | 394               | –                | 2 601             | 2 995             |
|   | 6 197             | –                | 2 601             | 8 798             |
| <b>Actions étrangères sur les marchés établis</b>     |                   |                  |                   |                   |
| Actions de sociétés ouvertes <sup>1</sup>             | 64 977            | 6 894            | 630               | 72 501            |
| Actions de sociétés fermées                           | 3 781             | 385              | 37 607            | 41 773            |
|   | 68 758            | 7 279            | 38 237            | 114 274           |
| <b>Actions sur les marchés émergents</b>              |                   |                  |                   |                   |
| Actions de sociétés ouvertes <sup>1</sup>             | 8 001             | 1 735            | –                 | 9 736             |
| Actions de sociétés fermées                           | 1 218             | –                | 3 263             | 4 481             |
|   | 9 219             | 1 735            | 3 263             | 14 217            |
| <b>TOTAL DES ACTIONS</b>                              | <b>84 174</b>     | <b>9 014</b>     | <b>44 101</b>     | <b>137 289</b>    |
| <b>PLACEMENTS À REVENU FIXE</b>                       |                   |                  |                   |                   |
| Obligations   | 36 040            | 29 602           | –                 | 65 642            |
| Autres titres de créance                              | –                 | 7 712            | 14 716            | 22 428            |
| Titres du marché monétaire                            | –                 | 17 740           | –                 | 17 740            |
| <b>TOTAL DES PLACEMENTS À REVENU FIXE</b>             | <b>36 040</b>     | <b>55 054</b>    | <b>14 716</b>     | <b>105 810</b>    |
| <b>STRATÉGIES DE RENDEMENT ABSOLU</b>                 | –                 | 14 987           | 1 198             | 16 185            |
| <b>ACTIFS RÉELS</b>                                   |                   |                  |                   |                   |
| Biens immobiliers                                     | 719               | –                | 29 656            | 30 375            |
| Infrastructures                                       | –                 | –                | 15 013            | 15 013            |
| <b>TOTAL DES ACTIFS RÉELS</b>                         | <b>719</b>        | –                | <b>44 669</b>     | <b>45 388</b>     |
| <b>SOMMES À RECEVOIR SUR LES PLACEMENTS</b>           |                   |                  |                   |                   |
| Titres acquis en vertu de conventions de revente      | –                 | 10 817           | –                 | 10 817            |
| Intérêts courus                                       | –                 | 928              | –                 | 928               |
| Sommes à recevoir sur les dérivés                     | 5                 | 1 877            | –                 | 1 882             |
| Dividendes à recevoir                                 | –                 | 182              | –                 | 182               |
| <b>TOTAL DES SOMMES À RECEVOIR SUR LES PLACEMENTS</b> | <b>5</b>          | <b>13 804</b>    | –                 | <b>13 809</b>     |
| <b>TOTAL DES PLACEMENTS</b>                           | <b>120 938 \$</b> | <b>92 859 \$</b> | <b>104 684 \$</b> | <b>318 481 \$</b> |
| <b>PASSIFS LIÉS AUX PLACEMENTS</b>                    |                   |                  |                   |                   |
| Titres vendus en vertu de conventions de rachat       | –                 | (15 779)         | –                 | (15 779)          |
| Titres vendus à découvert                             | (22 385)          | –                | –                 | (22 385)          |
| Passifs liés au financement par emprunt               | –                 | (9 955)          | –                 | (9 955)           |
| Passifs liés aux dérivés                              | (8)               | (2 420)          | –                 | (2 428)           |
| <b>TOTAL DES PASSIFS LIÉS AUX PLACEMENTS</b>          | <b>(22 393)</b>   | <b>(28 154)</b>  | –                 | <b>(50 547)</b>   |
| Montants à recevoir au titre des opérations en cours  | –                 | 2 908            | –                 | 2 908             |
| Montants à payer au titre des opérations en cours     | –                 | (6 087)          | –                 | (6 087)           |
| <b>PLACEMENTS NETS</b>                                | <b>98 545 \$</b>  | <b>61 526 \$</b> | <b>104 684 \$</b> | <b>264 755 \$</b> |

Au 31 mars 2014

| (en millions de dollars canadiens)                    | Niveau 1         | Niveau 2         | Niveau 3         | Total             |
|---|------------------|------------------|------------------|-------------------|
| <b>PLACEMENTS</b>                                     |                  |                  |                  |                   |
| <b>ACTIONS</b>  |                  |                  |                  |                   |
| <b>Actions canadiennes</b>                            |                  |                  |                  |                   |
| Actions de sociétés ouvertes                          | 5 562 \$         | – \$             | – \$             | 5 562 \$          |
| Actions de sociétés fermées                           | –                | 455              | 2 447            | 2 902             |
|   | 5 562            | 455              | 2 447            | 8 464             |
| <b>Actions étrangères sur les marchés établis</b>     |                  |                  |                  |                   |
| Actions de sociétés ouvertes <sup>1</sup>             | 45 117           | 4 569            | 36               | 49 722            |
| Actions de sociétés fermées                           | 2 034            | 2 938            | 30 544           | 35 516            |
|   | 47 151           | 7 507            | 30 580           | 85 238            |
| <b>Actions sur les marchés émergents</b>              |                  |                  |                  |                   |
| Actions de sociétés ouvertes <sup>1</sup>             | 6 781            | 1 431            | –                | 8 212             |
| Actions de sociétés fermées                           | 101              | –                | 2 755            | 2 856             |
|   | 6,882            | 1 431            | 2 755            | 11 068            |
| <b>TOTAL DES ACTIONS</b>                              | <b>59 595</b>    | <b>9 393</b>     | <b>35 782</b>    | <b>104 770</b>    |
| <b>PLACEMENTS À REVENU FIXE</b>                       |                  |                  |                  |                   |
| Obligations   | 29 593           | 25 665           | –                | 55 258            |
| Autres titres de créance                              | –                | 4 531            | 9 352            | 13 883            |
| Titres du marché monétaire                            | –                | 19 663           | –                | 19 663            |
| <b>TOTAL DES PLACEMENTS À REVENU FIXE</b>             | <b>29 593</b>    | <b>49 859</b>    | <b>9 352</b>     | <b>88 804</b>     |
| <b>STRATÉGIES DE RENDEMENT ABSOLU</b>                 | <b>–</b>         | <b>10 775</b>    | <b>1 468</b>     | <b>12 243</b>     |
| <b>ACTIFS RÉELS</b>                                   |                  |                  |                  |                   |
| Biens immobiliers                                     | 383              | 1 535            | 23 543           | 25 461            |
| Infrastructures                                       | 271              | –                | 12 852           | 13 123            |
| <b>TOTAL DES ACTIFS RÉELS</b>                         | <b>654</b>       | <b>1 535</b>     | <b>36 395</b>    | <b>38 584</b>     |
| <b>SOMMES À RECEVOIR SUR LES PLACEMENTS</b>           |                  |                  |                  |                   |
| Titres acquis en vertu de conventions de revente      | –                | 3 221            | –                | 3 221             |
| Intérêts courus                                       | –                | 907              | –                | 907               |
| Sommes à recevoir sur les dérivés                     | 21               | 976              | 13               | 1 010             |
| Dividendes à recevoir                                 | –                | 132              | –                | 132               |
| <b>TOTAL DES SOMMES À RECEVOIR SUR LES PLACEMENTS</b> | <b>21</b>        | <b>5 236</b>     | <b>13</b>        | <b>5 270</b>      |
| <b>TOTAL DES PLACEMENTS</b>                           | <b>89 863 \$</b> | <b>76 798 \$</b> | <b>83 010 \$</b> | <b>249 671 \$</b> |
| <b>PASSIFS LIÉS AUX PLACEMENTS</b>                    |                  |                  |                  |                   |
| Titres vendus en vertu de conventions de rachat       | –                | (5 230)          | –                | (5 230)           |
| Titres vendus à découvert                             | (14 874)         | –                | –                | (14 874)          |
| Passifs liés au financement par emprunt               | –                | (9 654)          | –                | (9 654)           |
| Passifs liés aux dérivés                              | (12)             | (1 050)          | –                | (1 062)           |
| <b>TOTAL DES PASSIFS LIÉS AUX PLACEMENTS</b>          | <b>(14 886)</b>  | <b>(15 934)</b>  | <b>–</b>         | <b>(30 820)</b>   |
| Montants à recevoir au titre des opérations en cours  | –                | 2 251            | –                | 2 251             |
| Montants à payer au titre des opérations en cours     | –                | (1 979)          | –                | (1 979)           |
| <b>PLACEMENTS NETS</b>                                | <b>74 977 \$</b> | <b>61 136 \$</b> | <b>83 010 \$</b> | <b>219 123 \$</b> |



Au 1<sup>er</sup> avril 2013

| (en millions de dollars canadiens)                    | Niveau 1         | Niveau 2         | Niveau 3         | Total             |
|---|------------------|------------------|------------------|-------------------|
| <b>PLACEMENTS</b>                                     |                  |                  |                  |                   |
| <b>ACTIONS</b>  |                  |                  |                  |                   |
| <b>Actions canadiennes</b>                            |                  |                  |                  |                   |
| Actions de sociétés ouvertes                          | 4 789 \$         | – \$             | – \$             | 4 789 \$          |
| Actions de sociétés fermées                           | –                | –                | 2 250            | 2 250             |
|   | 4 789            | –                | 2 250            | 7 039             |
| <b>Actions étrangères sur les marchés établis</b>     |                  |                  |                  |                   |
| Actions de sociétés ouvertes <sup>1</sup>             | 33 282           | 2 675            | –                | 35 957            |
| Actions de sociétés fermées                           | 602              | 92               | 27 835           | 28 529            |
|   | 33 884           | 2 767            | 27 835           | 64 486            |
| <b>Actions sur les marchés émergents</b>              |                  |                  |                  |                   |
| Actions de sociétés ouvertes <sup>1</sup>             | 7 529            | 996              | –                | 8 525             |
| Actions de sociétés fermées                           | –                | –                | 1 788            | 1 788             |
|   | 7 529            | 996              | 1 788            | 10 313            |
| <b>TOTAL DES ACTIONS</b>                              | <b>46 202</b>    | <b>3 763</b>     | <b>31 873</b>    | <b>81 838</b>     |
| <b>PLACEMENTS À REVENU FIXE</b>                       |                  |                  |                  |                   |
| Obligations   | 28 639           | 24 116           | –                | 52 755            |
| Autres titres de créance                              | –                | 4 060            | 6 155            | 10 215            |
| Titres du marché monétaire                            | –                | 19 991           | –                | 19 991            |
| <b>TOTAL DES PLACEMENTS À REVENU FIXE</b>             | <b>28 639</b>    | <b>48 167</b>    | <b>6 155</b>     | <b>82 961</b>     |
| <b>STRATÉGIES DE RENDEMENT ABSOLU</b>                 | <b>–</b>         | <b>7 813</b>     | <b>1 215</b>     | <b>9 028</b>      |
| <b>ACTIFS RÉELS</b>                                   |                  |                  |                  |                   |
| Biens immobiliers                                     | –                | –                | 19 922           | 19 922            |
| Infrastructures                                       | 199              | –                | 10 870           | 11 069            |
| <b>TOTAL DES ACTIFS RÉELS</b>                         | <b>199</b>       | <b>–</b>         | <b>30 792</b>    | <b>30 991</b>     |
| <b>SOMMES À RECEVOIR SUR LES PLACEMENTS</b>           |                  |                  |                  |                   |
| Titres acquis en vertu de conventions de revente      | –                | 630              | –                | 630               |
| Intérêts courus                                       | –                | 725              | –                | 725               |
| Sommes à recevoir sur les dérivés                     | 24               | 715              | 3                | 742               |
| Dividendes à recevoir                                 | –                | 138              | –                | 138               |
| <b>TOTAL DES SOMMES À RECEVOIR SUR LES PLACEMENTS</b> | <b>24</b>        | <b>2 208</b>     | <b>3</b>         | <b>2 235</b>      |
| <b>TOTAL DES PLACEMENTS</b>                           | <b>75 064 \$</b> | <b>61 951 \$</b> | <b>70 038 \$</b> | <b>207 053 \$</b> |
| <b>PASSIFS LIÉS AUX PLACEMENTS</b>                    |                  |                  |                  |                   |
| Titres vendus en vertu de conventions de rachat       | –                | (2 180)          | –                | (2 180)           |
| Titres vendus à découvert                             | (9 715)          | –                | –                | (9 715)           |
| Passifs liés au financement par emprunt               | –                | (9 543)          | –                | (9 543)           |
| Passifs liés aux dérivés                              | (9)              | (936)            | –                | (945)             |
| <b>TOTAL DES PASSIFS LIÉS AUX PLACEMENTS</b>          | <b>(9 724)</b>   | <b>(12 659)</b>  | <b>–</b>         | <b>(22 383)</b>   |
| Montants à recevoir au titre des opérations en cours  | –                | 2 580            | –                | 2 580             |
| Montants à payer au titre des opérations en cours     | –                | (3 779)          | –                | (3 779)           |
| <b>PLACEMENTS NETS</b>                                | <b>65 340 \$</b> | <b>48 093 \$</b> | <b>70 038 \$</b> | <b>183 471 \$</b> |

<sup>1</sup> Comprend les placements dans des fonds.

**B) TRANSFERTS ENTRE LES NIVEAUX 1 ET 2**

Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2015, un montant de 88 millions de dollars a été transféré du niveau 1 vers le niveau 2 (néant au 31 mars 2014), et des transferts de 393 millions de dollars ont été effectués du niveau 2 vers le niveau 1 (219 millions de dollars au 31 mars 2014). Les transferts entre le niveau 1 et le niveau 2 sont fonction de la disponibilité des prix cotés sur des marchés actifs et sont réputés avoir été effectués selon les valeurs de la fin d'exercice.

**C) RAPPROCHEMENT DES JUSTES VALEURS CLASSÉES AU NIVEAU 3**

Les tableaux ci-après présentent un rapprochement de la juste valeur des placements classés au niveau 3 de la hiérarchie de la juste valeur pour l'exercice clos le 31 mars 2015 :

**Rapprochement des variations de la juste valeur des placements classés au niveau 3**

Pour l'exercice clos le 31 mars 2015

| (en millions de dollars canadiens)                    | Juste valeur au 1 <sup>er</sup> avril 2014 | Profit (perte) inclus(e) dans le revenu (la perte) de placement net(te) <sup>1</sup> | Achats           | Ventes <sup>2</sup> | Transferts au niveau 3 <sup>3</sup> | Transferts hors du niveau 3 <sup>3</sup> | Juste valeur au 31 mars 2015 | Variation des profits (pertes) latent(e)s sur les placements toujours détenus au 31 mars 2015 <sup>1,4</sup> |
|---|--|--|------------------|---------------------|-------------------------------------|--|------------------------------|--|
| <b>PLACEMENTS</b>                                     |  |  |                  |                     |                                     |  |                              |  |
| <b>ACTIONS</b>  |  |  |                  |                     |                                     |  |                              |  |
| <b>Actions canadiennes</b>                            |  |  |                  |                     |                                     |  |                              |  |
| Actions de sociétés fermées                           | 2 447 \$                                   | 149 \$   | 208 \$           | (203) \$            | – \$                                | – \$                                     | 2 601 \$                     | 44 \$  |
|   | 2 447                                      | 149  | 208              | (203)               | –                                   | –  | 2 601                        | 44   |
| <b>Actions étrangères sur les marchés établis</b>     |  |  |                  |                     |                                     |  |                              |  |
| Actions de sociétés ouvertes                          | 36   | 92   | 502              | –                   | –                                   | –  | 630                          | 91   |
| Actions de sociétés fermées                           | 30 544                                     | 8 717  | 6 719            | (7 167)             | 38                                  | (1 244)                                  | 37 607                       | 3 559  |
|   | 30 580                                     | 8 809  | 7 221            | (7 167)             | 38                                  | (1 244)                                  | 38 237                       | 3 650  |
| <b>Actions sur les marchés émergents</b>              |  |  |                  |                     |                                     |  |                              |  |
| Actions de sociétés fermées                           | 2 755                                      | 1 266  | 795              | (599)               | –                                   | (954)                                    | 3 263                        | 554  |
|   | 2 755                                      | 1 266  | 795              | (599)               | –                                   | (954)                                    | 3 263                        | 554  |
| <b>TOTAL DES ACTIONS</b>                              | <b>35 782</b>                              | <b>10 224</b>  | <b>8 224</b>     | <b>(7 969)</b>      | <b>38</b>                           | <b>(2 198)</b>                           | <b>44 101</b>                | <b>4 248</b>   |
| <b>PLACEMENTS À REVENU FIXE</b>                       |  |  |                  |                     |                                     |  |                              |  |
| Autres titres de créance                              | 9 352                                      | 1 017  | 7 177            | (2 285)             | –                                   | (545)                                    | 14 716                       | 751  |
| <b>TOTAL DES PLACEMENTS À REVENU FIXE</b>             | <b>9 352</b>                               | <b>1 017</b>   | <b>7 177</b>     | <b>(2 285)</b>      | <b>–</b>                            | <b>(545)</b>                             | <b>14 716</b>                | <b>751</b>   |
| <b>STRATÉGIES DE RENDEMENT ABSOLU</b>                 | <b>1 468</b>                               | <b>272</b>   | <b>16</b>        | <b>(2)</b>          | <b>–</b>                            | <b>(556)</b>                             | <b>1 198</b>                 | <b>273</b>   |
| <b>ACTIFS RÉELS</b>                                   |  |  |                  |                     |                                     |  |                              |  |
| Biens immobiliers                                     | 23 543                                     | 2 725  | 4 449            | (2 474)             | 1 472                               | (59)                                     | 29 656                       | 2 436  |
| Infrastructures                                       | 12 852                                     | 1 513  | 991              | (343)               | –                                   | –  | 15 013                       | 1 492  |
| <b>TOTAL DES ACTIFS RÉELS</b>                         | <b>36 395</b>                              | <b>4 238</b>   | <b>5 440</b>     | <b>(2 817)</b>      | <b>1 472</b>                        | <b>(59)</b>                              | <b>44 669</b>                | <b>3 928</b>   |
| <b>SOMMES À RECEVOIR SUR LES PLACEMENTS</b>           |  |  |                  |                     |                                     |  |                              |  |
| Sommes à recevoir sur les dérivés                     | 13   | (9)  | –                | (4)                 | –                                   | –  | –                            | (3)  |
| <b>TOTAL DES SOMMES À RECEVOIR SUR LES PLACEMENTS</b> | <b>13</b>                                  | <b>(9)</b>   | <b>–</b>         | <b>(4)</b>          | <b>–</b>                            | <b>–</b>                                 | <b>–</b>                     | <b>(3)</b>   |
| <b>TOTAL</b>  | <b>83 010 \$</b>                           | <b>15 742 \$</b>   | <b>20 857 \$</b> | <b>(13 077) \$</b>  | <b>1 510 \$</b>                     | <b>(3 358) \$</b>                        | <b>104 684 \$</b>            | <b>9 197 \$</b>  |

Pour l'exercice clos le 31 mars 2014

| (en millions de dollars canadiens)                    | Juste valeur au 1 <sup>er</sup> avril 2013 | Profit (perte) inclus(e) dans le revenu (la perte) de placement net(te) <sup>1</sup> | Achats           | Ventes <sup>2</sup> | Transferts au niveau 3 <sup>3</sup> | Transferts hors du niveau 3 <sup>3</sup> | Juste valeur au 31 mars 2014 | Variation des profits (pertes) latent(e)s sur les placements toujours détenus au 31 mars 2014 <sup>1,4</sup> |
|---|--|--|------------------|---------------------|-------------------------------------|--|------------------------------|--|
| <b>PLACEMENTS</b>                                     |  |  |                  |                     |                                     |  |                              |  |
| <b>ACTIONS</b>  |  |  |                  |                     |                                     |  |                              |  |
| <b>Actions canadiennes</b>                            |  |  |                  |                     |                                     |  |                              |  |
| Actions de sociétés fermées                           | 2 250 \$                                   | 674 \$   | 281 \$           | (303) \$            | – \$                                | (455) \$                                 | 2 447 \$                     | 245 \$   |
|   | 2 250                                      | 674  | 281              | (303)               | –                                   | (455)                                    | 2 447                        | 245  |
| <b>Actions étrangères sur les marchés établis</b>     |  |  |                  |                     |                                     |  |                              |  |
| Actions de sociétés ouvertes                          | –  | (5)  | 41               | –                   | –                                   | –  | 36                           | (5)  |
| Actions de sociétés fermées                           | 27 835                                     | 8 869  | 4 223            | (6 020)             | –                                   | (4 363)                                  | 30 544                       | 4 819  |
|   | 27 835                                     | 8 864  | 4 264            | (6 020)             | –                                   | (4 363)                                  | 30 580                       | 4 814  |
| <b>Actions sur les marchés émergents</b>              |  |  |                  |                     |                                     |  |                              |  |
| Actions de sociétés fermées                           | 1 788                                      | 766  | 467              | (266)               | –                                   | –  | 2 755                        | 607  |
|   | 1 788                                      | 766  | 467              | (266)               | –                                   | –  | 2 755                        | 607  |
| <b>TOTAL DES ACTIONS</b>                              | <b>31 873</b>                              | <b>10 304</b>  | <b>5 012</b>     | <b>(6 589)</b>      | <b>–</b>                            | <b>(4 818)</b>                           | <b>35 782</b>                | <b>5 666</b>   |
| <b>PLACEMENTS À REVENU FIXE</b>                       |  |  |                  |                     |                                     |  |                              |  |
| Autres titres de créance                              | 6 155                                      | 773  | 4 816            | (2 392)             | –                                   | –  | 9 352                        | 372  |
| <b>TOTAL DES PLACEMENTS À REVENU FIXE</b>             | <b>6 155</b>                               | <b>773</b>   | <b>4 816</b>     | <b>(2 392)</b>      | <b>–</b>                            | <b>–</b>                                 | <b>9 352</b>                 | <b>372</b>   |
| <b>STRATÉGIES DE RENDEMENT ABSOLU</b>                 | <b>1 215</b>                               | <b>219</b>   | <b>35</b>        | <b>(1)</b>          | <b>–</b>                            | <b>–</b>                                 | <b>1 468</b>                 | <b>219</b>   |
| <b>ACTIFS RÉELS</b>                                   |  |  |                  |                     |                                     |  |                              |  |
| Biens immobiliers                                     | 19 922                                     | 3 160  | 3 005            | (2 544)             | –                                   | –  | 23 543                       | 2 857  |
| Infrastructures                                       | 10 870                                     | 1 190  | 1 151            | (359)               | –                                   | –  | 12 852                       | 1 081  |
| <b>TOTAL DES ACTIFS RÉELS</b>                         | <b>30 792</b>                              | <b>4 350</b>   | <b>4 156</b>     | <b>(2 903)</b>      | <b>–</b>                            | <b>–</b>                                 | <b>36 395</b>                | <b>3 938</b>   |
| <b>SOMMES À RECEVOIR SUR LES PLACEMENTS</b>           |  |  |                  |                     |                                     |  |                              |  |
| Sommes à recevoir sur les dérivés                     | 3  | 5  | 5                | –                   | –                                   | –  | 13                           | 8  |
| <b>TOTAL DES SOMMES À RECEVOIR SUR LES PLACEMENTS</b> | <b>3</b>                                   | <b>5</b>   | <b>5</b>         | <b>–</b>            | <b>–</b>                            | <b>–</b>                                 | <b>13</b>                    | <b>8</b>   |
| <b>TOTAL</b>  | <b>70 038 \$</b>                           | <b>15 651 \$</b>   | <b>14 024 \$</b> | <b>(11 885) \$</b>  | <b>– \$</b>                         | <b>(4 818) \$</b>                        | <b>83 010 \$</b>             | <b>10 203 \$</b>   |

<sup>1</sup> Présenté à titre de composante du revenu (de la perte) de placement (se reporter à la note 8).

<sup>2</sup> Comprend le remboursement du capital.

<sup>3</sup> Les transferts au niveau 3 et hors du niveau 3 sont réputés avoir été effectués selon les valeurs de la fin d'exercice.

<sup>4</sup> Comprend la variation totale de la juste valeur des placements ayant été transférés au niveau 3 au cours de l'exercice, et exclut la variation totale de la juste valeur des placements transférés hors du niveau 3 au cours de l'exercice.

Pour les exercices clos le 31 mars 2015 et le 31 mars 2014, les transferts au niveau 3 et hors du niveau 3 sont principalement attribuables à des changements dans la disponibilité des données

observables sur le marché utilisées pour la détermination de la juste valeur.

**D) NIVEAU 3 – DONNÉES D'ENTRÉE NON OBSERVABLES IMPORTANTES**

Les tableaux qui suivent présentent les justes valeurs des placements classés dans le niveau 3 de la hiérarchie de la juste

valeur, les techniques d'évaluation utilisées pour la détermination de leur juste valeur, ainsi que les fourchettes et les moyennes pondérées des données d'entrée non observables :

**Techniques d'évaluation et données d'entrée utilisées pour la détermination de la juste valeur des placements classés dans le niveau 3**

Au 31 mars 2015

| (en millions de dollars canadiens)       | Juste valeur      | Principales techniques d'évaluation utilisées               | Données d'entrée non observables importantes | Fourchettes de valeurs des données d'entrée <sup>3</sup> | Moyenne pondérée <sup>3</sup> |
|--|-------------------|---|--|--|-------------------------------|
| <b>ACTIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES</b>      |                   |   |  |  |                               |
| Placements directs <sup>1,2</sup>        | 630 \$            | Valeur actualisée des flux de trésorerie                    | Taux d'actualisation                         | 23,2 % à 23,7 %  | 23,4 %                        |
| <b>ACTIONS DE SOCIÉTÉS FERMÉES</b>       |                   |   |  |  |                               |
| Placements directs <sup>1</sup>          | 12 694            | Multiples de capitalisation de sociétés comparables         | Ratio du BAIIA                               | 8,6 x à 13,5 x   | 10,6 x                        |
| Placements dans des fonds <sup>2</sup>   | 30 777            | Valeur liquidative fournie par le gestionnaire de placement | –  | –  | –                             |
| <b>AUTRES TITRES DE CRÉANCE</b>          |                   |   |  |  |                               |
| Titres de créance privés <sup>1,4</sup>  | 7 636             | Valeur actualisée des flux de trésorerie                    | Taux d'actualisation                         | 6,4 % à 30,4 %   | 12,6 %                        |
| Titres adossés à des actifs <sup>2</sup> | 5 342             | Cours des courtiers   | –  | –  | –                             |
| Placements dans des fonds <sup>2</sup>   | 1 738             | Valeur liquidative fournie par le gestionnaire de placement | –  | –  | –                             |
| <b>STRATÉGIES DE RENDEMENT ABSOLU</b>    |                   |   |  |  |                               |
| Placements dans des fonds <sup>2</sup>   | 1 198             | Valeur liquidative fournie par le gestionnaire de placement | –  | –  | –                             |
| <b>BIENS IMMOBILIERS</b>                 |                   |   |  |  |                               |
| Placements directs <sup>1,2</sup>        | 19 776            | Valeur actualisée des flux de trésorerie                    | Taux d'actualisation                         | 3,8 % à 13,5 %   | 6,6 %                         |
|  |                   |   | Taux de capitalisation final                 | 3,9 % à 9,5 %  | 5,4 %                         |
|  | 5 274             | Valeur liquidative fournie par le gestionnaire de placement | –  | –  | –                             |
| Placements dans des fonds <sup>2</sup>   | 4 606             | Valeur liquidative fournie par le gestionnaire de placement | –  | –  | –                             |
| <b>INFRASTRUCTURES</b>                   |                   |   |  |  |                               |
| Placements directs <sup>1</sup>          | 14 956            | Valeur actualisée des flux de trésorerie                    | Taux d'actualisation                         | 7,7 % à 12,1 %   | 10,3 %                        |
| Placements dans des fonds <sup>2</sup>   | 57                | Valeur liquidative fournie par le gestionnaire de placement | –  | –  | –                             |
| <b>SOMMES À RECEVOIR SUR LES DÉRIVÉS</b> |                   |   |  |  |                               |
| Bons de souscription                     | –                 | Modèle d'évaluation des options                             | Volatilité des marchés                       | –  | –                             |
| <b>TOTAL</b>                             | <b>104 684 \$</b> |   |  |  |                               |

Au 31 mars 2014

| (en millions de dollars canadiens)       | Juste valeur     | Principales techniques d'évaluation utilisées               | Données d'entrée non observables importantes | Fourchettes de valeurs des données d'entrée <sup>3</sup> | Moyenne pondérée <sup>3</sup> |
|--|------------------|---|--|--|-------------------------------|
| <b>ACTIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES</b>      |                  |   |  |  |                               |
| Placements directs <sup>2</sup>          | 36 \$            | Cours des courtiers   | —  | —  | —                             |
| <b>ACTIONS DE SOCIÉTÉS FERMÉES</b>       |                  |   |  |  |                               |
| Placements directs <sup>1</sup>          | 9 478            | Multiples de capitalisation de sociétés comparables         | Ratio du BAIIA                               | 7,6 x à 12,0 x   | 10,0 x                        |
| Placements dans des fonds <sup>2</sup>   | 26 268           | Valeur liquidative fournie par le gestionnaire de placement | —  | —  | —                             |
| <b>AUTRES TITRES DE CRÉANCE</b>          |                  |   |  |  |                               |
| Titres de créance privés <sup>1</sup>    | 5 167            | Valeur actualisée des flux de trésorerie                    | Taux d'actualisation                         | 7,3 % à 30,0 %   | 11,5 %                        |
| Titres adossés à des actifs <sup>2</sup> | 2 569            | Cours des courtiers   | —  | —  | —                             |
| Placements dans des fonds <sup>2</sup>   | 1 616            | Valeur liquidative fournie par le gestionnaire de placement | —  | —  | —                             |
| <b>STRATÉGIES DE RENDEMENT ABSOLU</b>    |                  |   |  |  |                               |
| Placements dans des fonds <sup>2</sup>   | 1 468            | Valeur liquidative fournie par le gestionnaire de placement | —  | —  | —                             |
| <b>BIENS IMMOBILIERS</b>                 |                  |   |  |  |                               |
| Placements directs <sup>1, 2</sup>       | 14 990           | Valeur actualisée des flux de trésorerie                    | Taux d'actualisation                         | 4,3 % à 12,3 %   | 6,5 %                         |
|  |                  |   | Taux de capitalisation final                 | 4,3 % à 10,0 %   | 5,7 %                         |
|  | 2 964            | Valeur liquidative fournie par le gestionnaire de placement | —  | —  | —                             |
| Placements dans des fonds <sup>2</sup>   | 5 589            | Valeur liquidative fournie par le gestionnaire de placement | —  | —  | —                             |
| <b>INFRASTRUCTURES</b>                   |                  |   |  |  |                               |
| Placements directs <sup>1</sup>          | 12 524           | Valeur actualisée des flux de trésorerie                    | Taux d'actualisation                         | 8,3 % à 13,0 %   | 11,2 %                        |
| Placements dans des fonds <sup>2</sup>   | 328              | Valeur liquidative fournie par le gestionnaire de placement | —  | —  | —                             |
| <b>SOMMES À RECEVOIR SUR LES DÉRIVÉS</b> |                  |   |  |  |                               |
| Bons de souscription                     | 13               | Modèle d'évaluation des options                             | Volatilité des marchés                       | 10,0 % à 30,0 %  | 16,7 %                        |
| <b>TOTAL</b>                             | <b>83 010 \$</b> |   |  |  |                               |

<sup>1</sup> Peuvent comprendre certains placements récemment acquis qui sont comptabilisés au coût, lequel se rapproche de la juste valeur.

<sup>2</sup> Dans certains cas, les évaluations externes sont préparées par des tiers et les données prises en compte dans l'évaluation ne sont donc pas accessibles.

<sup>3</sup> 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 au niveau 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.

<sup>4</sup> Comprend les actions privilégiées.

Une augmentation ou une diminution importante de l'une ou l'autre des données d'entrée non observables susmentionnées donnerait lieu à une hausse ou à une baisse considérable de l'évaluation à la juste valeur. La corrélation des données d'entrée non observables importantes et de l'évaluation à la juste valeur pour les données les plus importantes figurant dans le tableau précédent se présente comme suit :

- > Une augmentation (diminution) du ratio du BAIIA donnerait lieu à une hausse (baisse) de la juste valeur;
- > Une augmentation (diminution) du taux d'actualisation et du taux de capitalisation final donnerait lieu à une baisse (hausse) de la juste valeur.

La juste valeur des placements directs classés dans le niveau 3 de la hiérarchie de la juste valeur ci-dessus est fondée sur des méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur qui peuvent comprendre l'utilisation d'estimations faites par la direction, des évaluateurs, ou les deux lorsqu'un degré de jugement important est nécessaire. L'utilisation de méthodes d'évaluation fondées sur des hypothèses raisonnables de rechange peut donner lieu à des justes valeurs différentes. La direction a déterminé que l'incidence potentielle de l'utilisation de ces hypothèses raisonnables de rechange sur la juste valeur serait négligeable.

## 5. GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS

L'Office et ses sociétés de portefeuille non consolidées sont exposés à différents risques financiers en raison de leurs activités de placement. Ces risques comprennent le risque de marché, le risque de crédit et le risque de liquidité. L'Office utilise l'approche du portefeuille global pour gérer les risques, laquelle tient compte de l'ensemble des activités de placement, y compris celles réalisées par l'intermédiaire de ses sociétés de portefeuille non consolidées. Dans l'analyse qui suit, toute mention des activités de placement et de l'exposition aux risques de l'Office inclut également les activités de placement et l'exposition aux risques de ses sociétés de portefeuille non consolidées.

L'Office gère et atténue les risques financiers au moyen du cadre redditionnel en ce qui a trait au risque et au rendement qui est inclus dans les politiques en matière de placement et approuvé par le conseil d'administration au moins une fois par exercice. Ce cadre contient des dispositions relatives aux limites et à la gestion du risque qui régissent les décisions de placement. Il a été conçu pour permettre à l'Office de remplir son mandat, lequel consiste à investir ses actifs en vue d'un rendement maximal tout en évitant des risques de perte indus et compte tenu des facteurs pouvant avoir un effet sur le financement du RPC ainsi que sur sa capacité de s'acquitter, chaque jour ouvrable, de ses obligations financières.

Le cadre redditionnel en ce qui a trait au risque et au rendement comprend une limite en matière de risque de gestion active qui correspond au risque de placement maximal que peut assumer l'Office par rapport au portefeuille de référence du RPC. Le portefeuille de référence du RPC est approuvé par le conseil d'administration et constitue un point de référence pour évaluer le rendement des activités à valeur ajoutée de l'Office. L'objectif de l'Office est de fournir des rendements à valeur ajoutée supérieurs à ceux qui seraient générés par le portefeuille de référence du RPC. L'Office surveille quotidiennement le risque de gestion active du portefeuille du RPC et rend compte de l'exposition au risque de gestion active au conseil d'administration au moins une fois par trimestre. La gestion des risques financiers est expliquée plus en détail à la page 28 de la section intitulée « Cadre redditionnel en ce qui a trait au risque et au rendement » du rapport annuel 2015.

### A) RISQUE DE MARCHÉ

Le risque de marché (y compris le risque de change, le risque de taux d'intérêt et les autres risques de prix) est le risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un placement ou d'un passif lié aux placements fluctuent par suite de variations des prix et des taux du marché. Tel qu'il a été expliqué précédemment, l'Office gère le risque de marché au moyen du cadre redditionnel en ce qui a trait au risque et au rendement, lequel prescrit l'investissement dans un large éventail de catégories d'actifs et l'application de stratégies de placement visant à réaliser une prime de risque diversifiée sur l'ensemble de la caisse, en fonction des limites relatives établies dans les politiques de placement. En outre, les dérivés sont utilisés, lorsqu'il y a lieu, pour gérer certaines expositions au risque de marché.

Le risque de marché est composé des risques suivants :

#### Risque de change

L'Office est exposé au risque de change, puisqu'il détient des placements ou des passifs liés aux placements libellés en diverses devises. Les fluctuations de la valeur relative des devises par rapport au dollar canadien peuvent avoir des effets favorables ou défavorables sur la juste valeur ou sur les flux de trésorerie futurs de ces placements et de ces passifs liés aux placements.

Exprimée en dollars canadiens, l'exposition nette au risque de change sous-jacent, compte tenu de la répartition des contrats dérivés de change, s'établit comme suit :

### Expositions au risque de change

| (en millions de dollars canadiens) | Au 31 mars 2015   |              | Au 31 mars 2014   |              | Au 1 <sup>er</sup> avril 2013 |              |
|------------------------------------|-------------------|--------------|-------------------|--------------|-------------------------------|--------------|
|                                    | Exposition nette  | % du total   | Exposition nette  | % du total   | Exposition nette              | % du total   |
| <b>DÉVISE</b>                      |                   |              |                   |              |                               |              |
| Dollar américain                   | 1 16 292 \$       | 59 %         | 83 612 \$         | 58 %         | 62 098 \$                     | 57 %         |
| Euro                               | 30 955            | 16           | 22 241            | 15           | 14 985                        | 14           |
| Livre sterling                     | 12 595            | 6            | 9 380             | 7            | 8 184                         | 8            |
| Yen japonais                       | 11 879            | 6            | 6 966             | 5            | 5 330                         | 5            |
| Dollar australien                  | 6 499             | 3            | 7 222             | 5            | 5 671                         | 5            |
| Yuan chinois                       | 2 614             | 1            | 917               | 1            | 268                           | —            |
| Dollar de Hong Kong                | 2 425             | 1            | 2 285             | 2            | 2 581                         | 2            |
| Franc suisse                       | 2 045             | 1            | 843               | 1            | 1 251                         | 1            |
| Peso chilien                       | 1 855             | 1            | 1 459             | 1            | 1 206                         | 1            |
| Won sud-coréen                     | 1 792             | 1            | 1 468             | 1            | 1 189                         | 1            |
| Réal brésilien                     | 1 404             | 1            | 1 017             | 1            | 854                           | 1            |
| Autres                             | 7 001             | 4            | 5 472             | 3            | 5 276                         | 5            |
| <b>TOTAL</b>                       | <b>197 356 \$</b> | <b>100 %</b> | <b>142 882 \$</b> | <b>100 %</b> | <b>108 893 \$</b>             | <b>100 %</b> |

### Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt est le risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un placement ou d'un passif lié aux placements fluctuent en raison des fluctuations des taux d'intérêt sur le marché. L'Office est exposé au risque de taux d'intérêt principalement en

raison de ses placements dans des titres à revenu fixe, de certains passifs liés aux placements et des instruments dérivés de taux d'intérêt.

Les échéances des titres à revenu fixe s'établissent comme suit au 31 mars 2015 :

### Échéances des placements

| (en millions de dollars canadiens)                      | Échéances        |                  |                  |                  |                  | Rendement effectif moyen | Au 31 mars 2014  |                          | Au 1 <sup>er</sup> avril 2013 |                          |
|---|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|--------------------------|------------------|--------------------------|-------------------------------|--------------------------|
|   | Au 31 mars 2015  |                  |                  |                  |                  |                          | Total            | Rendement effectif moyen | Total                         | Rendement effectif moyen |
|   | Moins de 1 an    | De 1 an à 5 ans  | De 6 à 10 ans    | Plus de 10 ans   | Total            |                          |                  |                          |                               |                          |
| <b>OBLIGATIONS NON NÉGOCIABLES</b>                      |                  |                  |                  |                  |                  |                          |                  |                          |                               |                          |
| Gouvernements provinciaux canadiens                     | 185 \$           | 2 710 \$         | 8 871 \$         | 13 772 \$        | 25 538 \$        | 2,5 %                    | 23 051 \$        | 3,5 %                    | 24 116 \$                     | 3,2 %                    |
| <b>OBLIGATIONS NÉGOCIABLES</b>                          |                  |                  |                  |                  |                  |                          |                  |                          |                               |                          |
| Gouvernement du Canada                                  | 28               | 1 499            | 1 150            | 2 272            | 4 949            | 1,7                      | 10 700           | 2,4                      | 13 945                        | 1,7                      |
| Gouvernements provinciaux canadiens                     | —                | 2 092            | 5 937            | 6 980            | 15 009           | 2,4                      | 12 093           | 3,4                      | 8 702                         | 3,1                      |
| Sociétés d'État canadiennes                             | —                | 2 157            | 1 258            | 1 471            | 4 886            | 2,1                      | 5 360            | 2,9                      | 3 489                         | 2,3                      |
| Gouvernements étrangers                                 | —                | 8 374            | 2 232            | 557              | 11 163           | 1,6                      | 1 439            | 2,6                      | 683                           | 0,3                      |
| Obligations de sociétés                                 | 1 362            | 1 933            | 568              | 201              | 4 064            | 1,7                      | 2 615            | 3,1                      | 1 396                         | 2,8                      |
| Obligations indexées sur l'inflation                    | —                | —                | 33               | —                | 33               | (1,1)                    | —                | —                        | 424                           | (0,1)                    |
| <b>AUTRES TITRES DE CRÉANCE</b>                         |                  |                  |                  |                  |                  |                          |                  |                          |                               |                          |
| Titres de créance privés                                | 130              | 3 330            | 2 453            | 318              | 6 231            | 10,1                     | 4 477            | 11,0                     | 3 483                         | 9,1                      |
| Titres de créance immobilière privés                    | 600              | 1 322            | 825              | 481              | 3 228            | 5,7                      | 1 890            | 5,7                      | 1 448                         | 6,1                      |
| Titres adossés à des actifs                             | 37               | 363              | 2 282            | 2 698            | 5 380            | 1,0                      | 2 607            | 0,9                      | 1 659                         | 0,8                      |
| <b>TITRES ACQUIS EN VERTU DE CONVENTIONS DE REVENTE</b> |                  |                  |                  |                  |                  |                          |                  |                          |                               |                          |
|   | 10 817           | —                | —                | —                | 10 817           | 0,3                      | 3 221            | 0,9                      | 630                           | 0,4                      |
| <b>TOTAL</b>  | <b>13 159 \$</b> | <b>23 780 \$</b> | <b>25 609 \$</b> | <b>28 750 \$</b> | <b>91 298 \$</b> | <b>2,4 %</b>             | <b>67 453 \$</b> | <b>3,4 %</b>             | <b>59 975 \$</b>              | <b>3,0 %</b>             |

Les échéances des passifs liés aux placements et des montants nominaux des sommes à recevoir sur les dérivés sont présentées à la note 5d et à la note 3f, respectivement.

#### Autres risques de prix

Les autres risques de prix correspondent au risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un placement fluctuent par suite de variations des prix du marché découlant principalement du risque actions, du risque marchandises et du risque d'écart de taux, que celles-ci résultent de facteurs propres au placement en question ou de facteurs touchant tous les titres négociés sur le marché.

De plus, l'Office est indirectement exposé au risque de marché découlant des titres sous-jacents aux placements dans des fonds.

## B) VALEUR À RISQUE

L'Office utilise la méthode de la valeur à risque pour surveiller l'exposition au risque de marché et au risque de crédit (se reporter à la note 5c) du portefeuille du RPC. La méthode de la valeur à risque est une technique statistique utilisée pour estimer la perte de valeur éventuelle d'un placement qui pourrait découler des fluctuations des taux et des prix du marché au cours d'une période donnée et selon un niveau de confiance déterminé.

La valeur à risque est valide dans des conditions de marché normales et le calcul de celle-ci n'intègre pas précisément les pertes découlant d'événements exceptionnels sur le marché. Elle suppose également que les données passées du marché constituent une base solide pour l'estimation des éventuelles pertes futures. Si les conditions futures du marché et les relations entre les taux d'intérêt, les taux de change et les autres prix du marché différaient de façon importante de celles observées par le passé, les pertes réelles pourraient sensiblement différer des pertes estimatives. L'estimation fournie par la méthode de la valeur à risque correspond à une seule valeur issue d'une distribution de pertes éventuelles que pourrait subir le portefeuille du RPC. Il ne s'agit pas d'une estimation du pire scénario possible.

La valeur à risque du marché calculée par l'Office est estimée au moyen d'une méthode de simulation historique, qui suppose un niveau de confiance de 90 pour cent et une période de détention de un an. Les hypothèses importantes utilisées dans le cadre de cette méthode ont trait à l'intégration de données relatives aux rendements hebdomadaires du marché des 10 dernières années, ainsi qu'à l'utilisation de données du marché public pour représenter les rendements des placements évalués au moyen de données d'entrée fondées sur des données non observables sur le marché (p. ex. ceux des biens immobiliers privés et des actions de sociétés fermées), les deux constituant des mesures raisonnables pour estimer l'apport à la valeur à risque.

La valeur à risque du crédit est estimée au moyen de la méthode de simulation de Monte-Carlo, selon laquelle un nombre suffisant de scénarios sont élaborés pour simuler des incidences de crédit à faible probabilité sur un horizon de placement de un an. Les hypothèses importantes prises en compte dans cette méthode comprennent le recours à un processus statistique afin d'établir des corrélations entre les actifs, ainsi que l'utilisation de taux de perte et de défaillance reposant sur des données empiriques.

Afin d'obtenir une estimation du risque de gestion active total, la valeur à risque du marché et la valeur à risque du crédit sont estimées en fonction du même niveau de confiance et sont combinées en utilisant un facteur de corrélation approprié et approuvé par le comité de planification des placements.

L'Office surveille le risque de gestion active du portefeuille du RPC par rapport à celui du portefeuille de référence du RPC. Le risque de gestion active est exprimé au moyen de la valeur à risque à un niveau de confiance de 90 pour cent, selon laquelle il est probable qu'au cours d'un exercice sur 10, le portefeuille subisse des pertes correspondant au moins aux montants suivants :

### Valeur à risque

|   | Au 31 mars 2015 |                                       | Au 31 mars 2014 |                                       | Au 1 <sup>er</sup> avril 2013 |                                       |
|---|-----------------|---------------------------------------|-----------------|---------------------------------------|-------------------------------|---------------------------------------|
|   | Valeur à risque | % du portefeuille du RPC <sup>1</sup> | Valeur à risque | % du portefeuille du RPC <sup>1</sup> | Valeur à risque               | % du portefeuille du RPC <sup>1</sup> |
| (en millions de dollars canadiens)  |                 |                                       |                 |                                       |                               |                                       |
| Portefeuille de référence du RPC  | 23 435 \$       | 8,9 %                                 | 19 840 \$       | 9,1 %                                 | 16 082 \$                     | 8,8 %                                 |
| Portefeuille du RPC <sup>2</sup>  | 26 296 \$       | 10,0 %                                | 22 993 \$       | 10,5 %                                | 18 467 \$                     | 10,1 %                                |
| Risque de gestion active total du portefeuille du RPC <sup>3,4</sup>                | 5 392 \$        | 2,0 %                                 | 5 053 \$        | 2,3 %                                 | 4 048 \$                      | 2,2 %                                 |
| Risque de marché découlant de la gestion active du portefeuille du RPC <sup>4</sup> | 5 110 \$        | 1,9 %                                 | 4 908 \$        | 2,2 %                                 | 3 920 \$                      | 2,1 %                                 |
| Risque de crédit découlant de la gestion active du portefeuille du RPC <sup>4</sup> | 980 \$          | 0,4 %                                 | 573 \$          | 0,3 %                                 | 494 \$                        | 0,3 %                                 |

<sup>1</sup> Exclut certains actifs pour lesquels l'exposition au risque de marché n'est pas surveillée au moyen de la méthode de la valeur à risque, tels que les actifs du portefeuille de liquidités affectées aux prestations, qui constitue un programme de gestion distincte des liquidités à court terme conçu pour faciliter le versement des prestations mensuelles au titre du RPC.

<sup>2</sup> La valeur à risque du portefeuille du RPC est inférieure à la somme de la valeur à risque du portefeuille de référence du RPC et du risque de marché découlant de la gestion active du portefeuille du RPC en raison de l'incidence positive de la diversification du risque.

<sup>3</sup> Le risque de marché et le risque de crédit sont combinés en supposant une corrélation positive dans les conditions normales du marché.

<sup>4</sup> Le risque de gestion active correspond à une estimation du risque auquel le portefeuille est exposé par rapport au portefeuille de référence.



### C) RISQUE DE CRÉDIT

Le risque de crédit correspond au risque de perte financière découlant du manquement d'une contrepartie à ses obligations contractuelles ou d'une réduction de la valeur des actifs en raison d'une baisse de la qualité de crédit de l'emprunteur, de la contrepartie, de la caution ou de l'actif (garantie) soutenant l'exposition au crédit. La plus importante exposition au risque de crédit de l'Office découle de ses placements en titres de créance et en dérivés négociés hors Bourse (tel qu'il est expliqué à la note 3f). La valeur comptable de ces placements présentée dans l'annexe consolidée du portefeuille représente le risque de crédit maximal à la date du bilan.

Présidé par le stratège en chef des placements, le comité de planification des placements est responsable de surveiller et de gérer l'exposition au risque stratégique de l'ensemble du portefeuille et de donner une orientation stratégique aux services de placement. L'évaluation du risque de crédit et la présentation de rapports, à l'égard de celui-ci, sont effectuées par des gestionnaires du risque chevronnés au sein du groupe Risque de placement. Le groupe Risque de placement contrôle les limites d'exposition approuvées par le conseil, effectue une analyse détaillée de l'exposition aux risques découlant d'un placement ou d'un secteur particulier et surveille le risque de crédit inhérent à certains placements dans des fonds. La valeur à risque du crédit est la mesure commune du risque de crédit dans toutes les stratégies de placement. Le groupe Risque de placement travaille en étroite collaboration avec les services de placement pour fournir une évaluation des risques de crédit liés aux opérations importantes. Des rapports détaillés sur l'exposition au risque de crédit et l'exposition aux

contreparties sont fournis sur une base hebdomadaire à la direction et sur une base mensuelle aux membres du comité de planification des placements.

L'Office gère le risque de crédit en fixant des limites d'exposition au risque de crédit global à l'intérieur de certaines catégories définies, notamment les notations, les secteurs géographiques et le type d'institutions. Le conseil d'administration approuve les limites d'exposition au risque de crédit au moins une fois par exercice. Une notation est attribuée aux contreparties selon celle qui a été établie au moyen d'un processus interne d'évaluation du crédit ou par des agences de notation reconnues, le cas échéant. L'exposition au risque de crédit relatif à une même contrepartie est limitée à un montant maximal qui est précisé dans les politiques de placement. Afin de réduire le risque de concentration découlant de l'exposition aux contreparties du secteur des institutions financières, le comité de planification des placements a également établi des limites secondaires quant à l'exposition à une même contrepartie de ce secteur, qui se situent à l'intérieur des limites d'exposition au risque de crédit. Le groupe Risque de placement évalue et surveille quotidiennement l'exposition au risque de crédit afin de s'assurer que les limites d'exposition au risque de crédit approuvées sont respectées. Il présente également des rapports au comité de planification des placements sur une base mensuelle, ou plus fréquemment au besoin.

La juste valeur des titres de créance et des dérivés négociés hors Bourse faisant l'objet d'une exposition au risque de crédit, par catégorie de notation et compte non tenu de toute garantie détenue ou autres améliorations du crédit, se détaille comme suit :

### Expositions au risque de crédit

Au 31 mars 2015

| (en millions de dollars canadiens) | Obligations <sup>1</sup> | Titres du marché monétaire <sup>1</sup> | Conventions de revente <sup>1</sup> | Dérivés négociés hors Bourse | Autres <sup>1, 2</sup> | Total             | % du total   |
|------------------------------------|--------------------------|---|-------------------------------------|------------------------------|------------------------|-------------------|--------------|
| <b>NOTATION</b>                    |                          |   |                                     |                              |                        |                   |              |
| AAA                                | 21 442 \$                | 99 \$                                   | – \$                                | – \$                         | 2 625 \$               | 24 166 \$         | 22 %         |
| AA                                 | 31 280                   | 2 107                                   | 1 467                               | 74                           | 1 779                  | 36 707            | 33           |
| A                                  | 10 809                   | 13 591                                  | 8 331                               | 1 422                        | 1 468                  | 35 621            | 33           |
| BBB                                | 1 905                    | 56                                      | 1 019                               | 433                          | 647                    | 4 060             | 4            |
| BB                                 | 709                      | –                                       | –                                   | –                            | 2 947                  | 3 656             | 3            |
| B                                  | 98                       | –                                       | –                                   | –                            | 4 173                  | 4 271             | 4            |
| CCC/D                              | –                        | –                                       | –                                   | –                            | 1 335                  | 1 335             | 1            |
| <b>TOTAL</b>                       | <b>66 243 \$</b>         | <b>15 853 \$</b>                        | <b>10 817 \$</b>                    | <b>1 929 \$</b>              | <b>14 974 \$</b>       | <b>109 816 \$</b> | <b>100 %</b> |

Au 31 mars 2014

| (en millions de dollars canadiens) | Obligations <sup>1</sup> | Titres du marché monétaire <sup>1</sup> | Conventions de revente <sup>1</sup> | Dérivés négociés hors Bourse | Autres <sup>1,2</sup> | Total            | % du total   |
|------------------------------------|--------------------------|---|-------------------------------------|------------------------------|-----------------------|------------------|--------------|
| <b>NOTATION</b>                    |                          |   |                                     |                              |                       |                  |              |
| AAA                                | 25 896 \$                | 31 \$                                   | – \$                                | – \$                         | 1 605 \$              | 27 532 \$        | 32 %         |
| AA                                 | 18 386                   | 3 358                                   | 24                                  | 59                           | 696                   | 22 523           | 26           |
| A                                  | 9 747                    | 15 363                                  | 3 197                               | 889                          | 676                   | 29 872           | 34           |
| BBB                                | 1 271                    | 6                                       | –                                   | 141                          | 467                   | 1 885            | 2            |
| BB                                 | 522                      | –                                       | –                                   | –                            | 1 428                 | 1 950            | 2            |
| B                                  | 18                       | –                                       | –                                   | –                            | 2 934                 | 2 952            | 3            |
| CCC/D                              | –                        | –                                       | –                                   | –                            | 765                   | 765              | 1            |
| <b>TOTAL</b>                       | <b>55 840 \$</b>         | <b>18 758 \$</b>                        | <b>3 221 \$</b>                     | <b>1 089 \$</b>              | <b>8 571 \$</b>       | <b>87 479 \$</b> | <b>100 %</b> |

Au 1<sup>er</sup> avril 2013

| (en millions de dollars canadiens) | Obligations <sup>1</sup> | Titres du marché monétaire <sup>1</sup> | Conventions de revente <sup>1</sup> | Dérivés négociés hors Bourse | Autres <sup>1,2</sup> | Total            | % du total   |
|------------------------------------|--------------------------|---|-------------------------------------|------------------------------|-----------------------|------------------|--------------|
| <b>NOTATION</b>                    |                          |   |                                     |                              |                       |                  |              |
| AAA                                | 26 064 \$                | 31 \$                                   | – \$                                | – \$                         | 675 \$                | 26 770 \$        | 33 %         |
| AA                                 | 18 749                   | 3 427                                   | 427                                 | 50                           | 815                   | 23 468           | 29           |
| A                                  | 7 271                    | 15 828                                  | 203                                 | 739                          | 598                   | 24 639           | 31           |
| BBB                                | 722                      | –                                       | –                                   | 2                            | 681                   | 1 405            | 2            |
| BB                                 | 411                      | –                                       | –                                   | –                            | 1 545                 | 1 956            | 2            |
| B                                  | 38                       | –                                       | –                                   | –                            | 1 890                 | 1 928            | 2            |
| CCC/D                              | –                        | –                                       | –                                   | –                            | 395                   | 395              | 1            |
| <b>TOTAL</b>                       | <b>53 255 \$</b>         | <b>19 286 \$</b>                        | <b>630 \$</b>                       | <b>791 \$</b>                | <b>6 599 \$</b>       | <b>80 561 \$</b> | <b>100 %</b> |

<sup>1</sup> Comprend les intérêts courus.<sup>2</sup> Comprend les placements directs dans des titres de créance privés et des titres adossés à des actifs.

De plus, l'Office est indirectement exposé au risque de crédit découlant des titres sous-jacents aux placements dans des fonds.

#### Instruments financiers – droits de compensation

Certains actifs et passifs financiers sont assortis de droits de compensation conditionnels qui, en cas de défaillance, d'insolvabilité ou de faillite, permettront de réduire l'exposition au risque de crédit. Étant donné que ces droits de compensation sont conditionnels, ils ne remplissent pas les conditions de compensation au bilan consolidé.

Pour ce qui est des titres acquis en vertu de conventions de revente, des titres vendus en vertu de conventions de rachat et des dérivés négociés hors Bourse, l'Office reçoit de la contrepartie, ou remet à celle-ci, un bien en garantie afin de gérer le risque de crédit. Par ailleurs, en cas de défaillance, les montants liés à une contrepartie donnée sont réglés sur une base nette aux termes des conventions-cadres de compensation ou de conventions analogues, telles que la convention-cadre de rachat (Global Master Repurchase Agreement) et les conventions de compensation de l'International Swaps and Derivatives Association.

Le tableau suivant présente l'incidence des conventions-cadres de compensation conditionnelles et des conventions analogues :

## Droits de compensation

Au 31 mars 2015

| (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 <sup>1</sup> |                  |
| Titres acquis en vertu de conventions de revente      | 10 817 \$   | – \$  | 10 817 \$   | (8 996) \$   | (1 821) \$   | – \$             |
| Sommes à recevoir sur les dérivés                     | 1 912   | (30)  | 1 882   | (1 703)  | (3)  | 176              |
| <b>TOTAL DES SOMMES À RECEVOIR SUR LES PLACEMENTS</b> | <b>12 729 \$</b>  | <b>(30) \$</b>  | <b>12 699 \$</b>  | <b>(10 699) \$</b>   | <b>(1 824) \$</b>  | <b>176 \$</b>    |
| Titres vendus en vertu de conventions de rachat       | (15 779) \$   | – \$  | (15 779) \$   | 8 996 \$   | 6 783 \$   | – \$             |
| Passifs liés aux dérivés                              | (2 428)   | –   | (2 428)   | 1 703  | 266  | (459)            |
| <b>TOTAL DES SOMMES À PAYER SUR LES PLACEMENTS</b>    | <b>(18 207) \$</b>  | <b>– \$</b>   | <b>(18 207) \$</b>  | <b>10 699 \$</b>   | <b>7 049 \$</b>  | <b>(459) \$</b>  |

Au 31 mars 2014

| (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 <sup>1</sup> |                  |
| Titres acquis en vertu de conventions de revente      | 3 221 \$  | – \$  | 3 221 \$  | (1 810) \$   | (1 411) \$   | – \$             |
| Sommes à recevoir sur les dérivés                     | 1 123   | (113)   | 1 010   | (809)  | (21)   | 180              |
| <b>TOTAL DES SOMMES À RECEVOIR SUR LES PLACEMENTS</b> | <b>4 344 \$</b>   | <b>(113) \$</b>   | <b>4 231 \$</b>   | <b>(2 619) \$</b>  | <b>(1 432) \$</b>  | <b>180 \$</b>    |
| Titres vendus en vertu de conventions de rachat       | (5 230) \$  | – \$  | (5 230) \$  | 1 810 \$   | 3 420 \$   | – \$             |
| Passifs liés aux dérivés                              | (1 062)   | –   | (1 062)   | 809  | –  | (253)            |
| <b>TOTAL DES SOMMES À PAYER SUR LES PLACEMENTS</b>    | <b>(6 292) \$</b>   | <b>– \$</b>   | <b>(6 292) \$</b>   | <b>2 619 \$</b>  | <b>3 420 \$</b>  | <b>(253) \$</b>  |

<sup>1</sup> Les garanties sous forme de titres ou de trésorerie ne tiennent pas compte du surdimensionnement ni des garanties en transit. Se reporter à la note 10 pour obtenir le montant total de la garantie.

## D) RISQUE DE LIQUIDITÉ

Le risque de liquidité est le risque de ne pouvoir produire suffisamment de liquidités ou d'équivalents en temps opportun et de façon efficiente pour respecter les engagements relatifs aux placements et aux passifs liés aux placements lorsqu'ils viennent à échéance. L'Office gère son exposition au risque de liquidité grâce à sa capacité à mobiliser des fonds au moyen de l'émission de papier commercial et de la vente de titres en vertu de conventions de rachat.

Par ailleurs, l'Office maintient des facilités de crédit non garanties de 1,5 milliard de dollars (1,5 milliard de dollars au 31 mars 2014; 1,5 milliard de dollars au 1<sup>er</sup> avril 2013) pour répondre à des besoins éventuels de liquidités. Au 31 mars 2015, le montant total prélevé sur les facilités de crédit s'élève à néant (néant au 31 mars 2014; néant au 1<sup>er</sup> avril 2013).

L'Office a également la capacité de vendre rapidement certains placements négociés sur un marché actif. Ces placements comprennent un portefeuille de titres liquides tels que des actions cotées en Bourse, des titres du marché monétaire et des obligations négociables.

L'Office est également exposé au risque de liquidité découlant de sa responsabilité de prestataire de services de gestion de la trésorerie au RPC (se reporter à la note 7). Afin de gérer le risque de liquidité lié à ce programme de gestion des liquidités à

court terme, certains actifs sont retirés du portefeuille et gérés séparément. Le risque de liquidité est également géré au moyen de l'investissement de ces actifs dans des instruments liquides du marché monétaire, principalement dans le but d'assurer que le RPC dispose des liquidités nécessaires pour respecter ses obligations de versements des prestations chaque jour ouvrable.

Les échéances des passifs liés aux placements au 31 mars 2015 se présentaient comme suit :

## Échéances des passifs liés aux placements

| (en millions de dollars canadiens)              | Échéances        |                 |               |                |                  |                  |                              |
|---|------------------|-----------------|---------------|----------------|------------------|------------------|------------------------------|
|   | Au 31 mars 2015  |                 |               |                |                  |                  |                              |
|   | Moins de 1 an    | De 1 an à 5 ans | De 6 à 10 ans | Plus de 10 ans | Total            | Juste valeur     | Taux d'intérêt moyen pondéré |
| Titres vendus en vertu de conventions de rachat | 15 780 \$        | – \$            | – \$          | – \$           | 15 780 \$        | 15 779 \$        | 0,5 %                        |
| Titres vendus à découvert <sup>1,2</sup>        | 22 385           | –               | –             | –              | 22 385           | 22 385           | s.o.                         |
| Passifs liés au financement par emprunt         | 9 959            | –               | –             | –              | 9 959            | 9 955            | 0,3                          |
| <b>TOTAL</b>                                    | <b>48 124 \$</b> | <b>– \$</b>     | <b>– \$</b>   | <b>– \$</b>    | <b>48 124 \$</b> | <b>48 119 \$</b> | <b>s.o.</b>                  |

| (en millions de dollars canadiens)       | Au 31 mars 2014                                 |               |                              | Au 31 mars 2013  |                  |                              |
|--|---|---------------|------------------------------|------------------|------------------|------------------------------|
|  | Total   | Juste valeur  | Taux d'intérêt moyen pondéré | Total            | Juste valeur     | Taux d'intérêt moyen pondéré |
|  | Titres vendus en vertu de conventions de rachat | 5 231 \$      | 5 230                        | 1,0 %            | 2 180 \$         | 2 180 \$                     |
| Titres vendus à découvert <sup>1,2</sup> | 14 874  | 14 874        | s.o.                         | 9 715            | 9 715            | s.o.                         |
| Passifs liés au financement par emprunt  | 9 663   | 9 654         | 0,3                          | 9 551            | 9 543            | 0,3                          |
| <b>TOTAL</b>                             | <b>29 768 \$</b>                                | <b>29 758</b> | <b>s.o.</b>                  | <b>21 446 \$</b> | <b>21 438 \$</b> | <b>s.o.</b>                  |

<sup>1</sup> Considérés comme étant remboursables à moins de un an, selon la première période au cours de laquelle la contrepartie pourrait exiger un paiement sous certaines conditions.

<sup>2</sup> Comprend les actions vendues à découvert pour lesquelles le taux d'intérêt moyen pondéré ne s'applique pas.

Les échéances relatives aux montants nominaux des passifs liés aux dérivés sont présentées à la note 3f.

## 6. CAPITAL SOCIAL

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

## 7. TRANSFERTS TOUCHANT LE RÉGIME DE PENSIONS DU CANADA

Conformément à l'article 108.1 du *Régime de pensions du Canada*, à la Loi et à un accord administratif entre

Sa Majesté la Reine du chef du Canada et l'Office, les sommes dont le RPC n'a pas besoin pour s'acquitter de ses obligations particulières sont transférées chaque semaine à l'Office. Ces fonds proviennent des cotisations salariales et patronales au RPC.

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

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

### Transferts touchant le Régime de pensions du Canada

| (en millions de dollars canadiens)                                | Au<br>31 mars 2015 | Au<br>31 mars 2014 | Au<br>1 <sup>er</sup> avril 2013 |
|---|--------------------|--------------------|----------------------------------|
| Transferts cumulatifs du Régime de pensions du Canada             | 377 685 \$         | 341 662 \$         | 307 330 \$                       |
| Transferts cumulatifs au Régime de pensions du Canada             | (249 367)          | (218 237)          | (189 599)                        |
| <b>TRANSFERTS CUMULATIFS NETS DU RÉGIME DE PENSIONS DU CANADA</b> | <b>128 318 \$</b>  | <b>123 425 \$</b>  | <b>117 731 \$</b>                |

### 8. REVENU DE PLACEMENT NET

Le revenu de placement net est comptabilisé déduction faite des coûts de transaction et des frais de gestion des placements, et est regroupé par catégorie d'actifs selon les caractéristiques de risque/rendement des stratégies de placement des portefeuilles sous-jacents.

Le revenu de placement net, compte tenu des contrats dérivés, des sommes à recevoir sur les placements et des passifs liés aux placements, s'établit comme suit :

### Revenu de placement net

| (en millions de dollars canadiens)         | Pour l'exercice clos le 31 mars 2015        |                                    |                         |  |
|--|---|------------------------------------|-------------------------|--|
|  | Revenu (perte)<br>de placement <sup>1</sup> | Frais de gestion<br>des placements | Coûts de<br>transaction | Revenu (perte) de<br>placement net(te) |
| <b>ACTIONS</b>                             |   |                                    |                         |  |
| Actions canadiennes                        |   |                                    |                         |  |
| Actions de sociétés ouvertes               | 1 453 \$                                    | – \$                               | (12) \$                 | 1 441 \$                               |
| Actions de sociétés fermées                | 317   | (12)                               | –                       | 305                                    |
|  | 1 770                                       | (12)                               | (12)                    | 1 746                                  |
| Actions étrangères sur les marchés établis |   |                                    |                         |  |
| Actions de sociétés ouvertes               | 10 675                                      | (131)                              | (27)                    | 10 517                                 |
| Actions de sociétés fermées                | 10 284                                      | (317)                              | (14)                    | 9 953                                  |
|  | 20 959                                      | (448)                              | (41)                    | 20 470                                 |
| Actions sur les marchés émergents          |   |                                    |                         |  |
| Actions de sociétés ouvertes               | 2 128                                       | (54)                               | (7)                     | 2 067                                  |
| Actions de sociétés fermées                | 1 477                                       | (67)                               | –                       | 1 410                                  |
|  | 3 605                                       | (121)                              | (7)                     | 3 477                                  |
|  | 26 334                                      | (581)                              | (60)                    | 25 693                                 |
| <b>PLACEMENTS À REVENU FIXE</b>            |   |                                    |                         |  |
| Obligations                                | 6 320                                       | –                                  | –                       | 6 320                                  |
| Autres titres de créance                   | 2 710                                       | (114)                              | (9)                     | 2 587                                  |
| Titres du marché monétaire <sup>2</sup>    | 2 841                                       | (467)                              | (62)                    | 2 312                                  |
| Passifs liés au financement par emprunt    | (1 226)                                     | –                                  | –                       | (1 226)                                |
|  | 10 645                                      | (581)                              | (71)                    | 9 993                                  |
| <b>ACTIFS RÉELS</b>                        |   |                                    |                         |  |
| Biens immobiliers                          | 3 782                                       | (90)                               | (97)                    | 3 595                                  |
| Infrastructures                            | 2 207                                       | (2)                                | (45)                    | 2 160                                  |
|  | 5 989                                       | (92)                               | (142)                   | 5 755                                  |
| <b>TOTAL</b>                               | <b>42 968 \$</b>                            | <b>(1 254) \$</b>                  | <b>(273) \$</b>         | <b>41 441 \$</b>                       |

Pour l'exercice clos le 31 mars 2014

| (en millions de dollars canadiens)         | Revenu (perte)<br>de placement <sup>1</sup> | Frais de gestion<br>des placements | Coûts de<br>transaction | Revenu (perte) de<br>placement net(te) |
|--|---|------------------------------------|-------------------------|--|
| <b>ACTIONS</b>                             |   |                                    |                         |  |
| Actions canadiennes                        |   |                                    |                         |  |
| Actions de sociétés ouvertes               | 2 223 \$                                    | – \$                               | (14) \$                 | 2 209 \$                               |
| Actions de sociétés fermées                | 677   | (9)                                | –                       | 668                                    |
|  | 2 900                                       | (9)                                | (14)                    | 2 877                                  |
| Actions étrangères sur les marchés établis |   |                                    |                         |  |
| Actions de sociétés ouvertes               | 8 452                                       | (80)                               | (19)                    | 8 353                                  |
| Actions de sociétés fermées                | 9 707                                       | (240)                              | (29)                    | 9 438                                  |
|  | 18 159                                      | (320)                              | (48)                    | 17 791                                 |
| Actions sur les marchés émergents          |   |                                    |                         |  |
| Actions de sociétés ouvertes               | 588   | (66)                               | (7)                     | 515                                    |
| Actions de sociétés fermées                | 807   | (42)                               | –                       | 765                                    |
|  | 1 395                                       | (108)                              | (7)                     | 1 280                                  |
|  | 22 454                                      | (437)                              | (69)                    | 21 948                                 |
| <b>PLACEMENTS À REVENU FIXE</b>            |   |                                    |                         |  |
| Obligations                                | 88  | –                                  | –                       | 88                                     |
| Autres titres de créance                   | 1 870                                       | (83)                               | (6)                     | 1 781                                  |
| Titres du marché monétaire <sup>2</sup>    | 2 348                                       | (311)                              | (40)                    | 1 997                                  |
| Passifs liés au financement par emprunt    | (737)                                       | –                                  | –                       | (737)                                  |
|  | 3 569                                       | (394)                              | (46)                    | 3 129                                  |
| <b>ACTIFS RÉELS</b>                        |   |                                    |                         |  |
| Biens immobiliers                          | 3 970                                       | (113)                              | (74)                    | 3 783                                  |
| Infrastructures                            | 1 880                                       | (3)                                | (27)                    | 1 850                                  |
|  | 5 850                                       | (116)                              | (101)                   | 5 633                                  |
| <b>TOTAL</b>                               | <b>31 873 \$</b>                            | <b>(947) \$</b>                    | <b>(216) \$</b>         | <b>30 710 \$</b>                       |

<sup>1</sup> Comprend les profits et les pertes réalisés sur les placements, les variations des profits et des pertes latents sur les placements, les produits d'intérêts, les dividendes, le bénéfice d'exploitation provenant des biens immobiliers privés (déduction faite des charges d'intérêts), les charges d'intérêts sur les passifs liés au financement par emprunt, ainsi que les autres produits et charges liés aux placements.

<sup>2</sup> Comprend les stratégies de rendement absolu, lesquelles consistent en des placements dans des fonds et des portefeuilles gérés à l'interne.

## 9. CHARGES D'EXPLOITATION

### A) RÉMUNÉRATION DES PRINCIPAUX DIRIGEANTS

Les principaux dirigeants sont définis comme les personnes ayant l'autorité et la responsabilité de la planification, de la direction et du contrôle des activités de l'Office, ce qui englobe l'équipe de la haute direction et le conseil d'administration.

Le tableau ci-dessous présente la rémunération versée aux principaux dirigeants de l'Office au cours des exercices clos les 31 mars.

| (en millions de dollars canadiens)                                | Pour les exercices clos les |              |
|---|-----------------------------|--------------|
|   | 31 mars 2015                | 31 mars 2014 |
| Rémunération et avantages du personnel à court terme <sup>1</sup> | 16 \$                       | 17 \$        |
| Autres rémunération et avantages à long terme <sup>1</sup>        | 23                          | 10           |
| <b>TOTAL</b>  | <b>39 \$</b>                | 27 \$        |

<sup>1</sup> De plus amples détails sur la rémunération sont présentés à la page 75 du rapport annuel 2015.

### B) FRAIS GÉNÉRAUX

Voici en quoi consistent les frais généraux pour les exercices clos les 31 mars.

| (en millions de dollars canadiens)      | Pour les exercices clos les |              |
|---|-----------------------------|--------------|
|   | 31 mars 2015                | 31 mars 2014 |
| Services d'exploitation                 | 89 \$                       | 59 \$        |
| Locaux                                  | 28                          | 20           |
| Amortissement des locaux et du matériel | 25                          | 24           |
| Droits de garde                         | 20                          | 16           |
| Frais de déplacement et d'hébergement   | 12                          | 9            |
| Frais de communication                  | 4                           | 4            |
| Rémunération des administrateurs        | 1                           | 1            |
| Autres                                  | 5                           | –            |
| <b>TOTAL</b>                            | <b>184 \$</b>               | 133 \$       |

### C) HONORAIRES DE SERVICES PROFESSIONNELS

Voici en quoi consistent les honoraires de services professionnels pour les exercices clos les 31 mars.

| (en millions de dollars canadiens)                      | Pour les exercices clos les |              |
|---|-----------------------------|--------------|
|   | 31 mars 2015                | 31 mars 2014 |
| Services-conseils                                       | 50 \$                       | 35 \$        |
| Services fiscaux et juridiques                          | 9                           | 6            |
| Services d'audit externe et liés à l'audit <sup>1</sup> | 2                           | 2            |
| <b>TOTAL</b>  | <b>61 \$</b>                | 43 \$        |

<sup>1</sup> Comprend des honoraires versés à l'auditeur externe de l'Office pour des services d'audit s'établissant à 1,7 million de dollars (1,3 million de dollars en 2014) et pour des services non liés à l'audit s'établissant à 0,3 million de dollars (0,3 million de dollars en 2014).

## 10. GARANTIES

Nous réalisons des opérations liées à des garanties afin de soutenir les activités de placement, selon les modalités

habituelles des ententes de garantie. La juste valeur nette des actifs détenus et donnés en garantie se détaille comme suit :

### Actifs détenus et donnés en garantie

| (en millions de dollars canadiens)                           | Au<br>31 mars 2015 | Au<br>31 mars 2014 |
|--|--------------------|--------------------|
| Actifs détenus en garantie au titre des éléments suivants :  |                    |                    |
| Conventions de revente <sup>1</sup>                          | 10 812 \$          | 3 221 \$           |
| Opérations sur des dérivés négociés hors Bourse <sup>1</sup> | 33                 | 134                |
| Autres titres de créance <sup>1</sup>                        | 1 195              | 1 129              |
| Actifs donnés en garantie au titre des éléments suivants :   |                    |                    |
| Conventions de rachat  | (15 792)           | (5 227)            |
| Titres vendus à découvert                                    | (14 938)           | (14 690)           |
| Opérations sur des dérivés négociés hors Bourse              | (266)              | –                  |
| Dette sur les biens immobiliers privés                       | (3 266)            | (2 605)            |
| <b>TOTAL</b>   | <b>(22 222) \$</b> | <b>(18 038) \$</b> |

<sup>1</sup> Au 31 mars 2015, la juste valeur des actifs détenus en garantie pouvant être vendus ou de nouveau donnés en garantie s'élève à 12 009 millions de dollars (4 371 millions de dollars au 31 mars 2014). Au 31 mars 2015, la juste valeur des actifs vendus ou de nouveau donnés en garantie est de 10 368 millions de dollars (3 216 millions de dollars au 31 mars 2014).

## 11. ENGAGEMENTS

L'Office a pris des engagements relatifs au financement de placements. De tels engagements sont généralement payables à vue en fonction du financement nécessaire aux fins du placement visé par les modalités de chaque entente. Au 31 mars 2015, les engagements totalisaient 30,7 milliards de dollars (27,9 milliards de dollars au 31 mars 2014).

Au 31 mars 2015, l'Office avait pris des engagements de location et autres pour lesquels les paiements annuels futurs suivants sont requis :

| (en millions de dollars canadiens)      | Au<br>31 mars 2015 | Au<br>31 mars 2014 |
|---|--------------------|--------------------|
| Un an ou moins                          | 36 \$              | 27 \$              |
| Plus de un an mais pas plus de cinq ans | 114                | 107                |
| Plus de cinq ans                        | 40                 | 32                 |
| <b>TOTAL</b>                            | <b>190 \$</b>      | <b>166 \$</b>      |



## 12. TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIÉES

Les parties liées de l'Office comprennent des participations dans des filiales non consolidées (se reporter à la note 2b), des coentreprises et des entreprises associées, qui sont toutes évaluées à la juste valeur. Les participations dans des coentreprises représentent les entreprises dans lesquelles l'Office détient un contrôle conjoint. Une entreprise associée est une entité pour laquelle l'Office a la capacité d'exercer une influence notable sur le processus décisionnel.

Les transactions entre parties liées consistent principalement en des placements dans des actions de sociétés fermées, des titres de créance, des biens immobiliers et des infrastructures, et sont présentées en détail dans l'annexe consolidée du portefeuille. Ces transactions sont évaluées à la juste valeur et, par conséquent, leur incidence sur l'actif net et le revenu (la perte) de placement net(e) est la même que celle des opérations de placement conclues avec des parties non liées.

Les transactions entre parties liées conclues avec des filiales consolidées sont éliminées au moment de la consolidation.

## 13. GARANTIES ET INDEMNISATIONS

### A) GARANTIES

Dans le cadre de certaines opérations de placement, l'Office s'est engagé auprès d'autres contreparties à garantir, au 31 mars 2015, un montant pouvant atteindre 1,9 milliard de dollars (1,5 milliard de dollars au 31 mars 2014) dans le cas où certaines entités émettrices ne respecteraient pas les modalités de l'emprunt et d'autres ententes connexes.

### B) INDEMNISATIONS

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

# Pratiques de gouvernance du conseil d'administration

La présente section expose certaines des principales pratiques de gouvernance du conseil d'administration. Des renseignements plus détaillés sur la gouvernance se trouvent sur notre site Web.

## VEILLER À L'APPLICATION DE PRATIQUES EXEMPLAIRES

Une des fonctions essentielles du conseil est de préserver et d'améliorer un modèle de gouvernance qui permet à l'Office d'exercer ses activités sans lien de dépendance avec les gouvernements grâce à un mandat lié exclusivement au placement.

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

Le conseil est responsable de la gérance de l'Office, notamment de la supervision des activités du chef de la direction et de la gestion des risques d'entreprise.

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

Les administrateurs exercent notamment les fonctions suivantes : nommer le chef de la direction et évaluer annuellement son rendement; établir les politiques de rémunération et approuver la rémunération de la haute direction; définir avec la direction l'orientation stratégique de l'organisme; examiner et approuver les politiques, normes et procédures en matière de placement; approuver les cibles et les limites établies à l'égard du risque de placement; examiner et approuver le plan d'affaires et le budget annuels; nommer l'auditeur externe; établir des mécanismes de détection et de résolution des conflits d'intérêts; établir un code de déontologie à l'intention des administrateurs et du personnel, et surveiller la conformité à ce code; évaluer le rendement du conseil, notamment au moyen d'une évaluation annuelle par le président du conseil et les pairs; établir diverses politiques portant notamment sur les pouvoirs, l'approvisionnement, les déplacements et les dépenses; et examiner et approuver les informations significatives à fournir telles que les états financiers trimestriels et annuels et le rapport annuel. Par ailleurs, les administrateurs approuvent le maintien en poste des gestionnaires externes de placements et les opérations de placement importantes qui excèdent les pouvoirs délégués à la direction, et examinent régulièrement le portefeuille de placement et les résultats obtenus des décisions de placement. Une description détaillée des activités des comités du conseil est présentée ci-dessous.

Un des éléments importants de la structure de gouvernance, soigneusement conçue pour établir un équilibre entre l'indépendance et l'obligation de rendre des comptes, est le fait que les professionnels en placement sont responsables devant un conseil d'administration indépendant qui exerce ses activités sans lien de dépendance avec les gouvernements et dont le mandat est lié exclusivement au placement. Ce mandat sera mis en œuvre sans tenir compte des considérations politiques, régionales et sociales ni du développement économique et des autres objectifs non liés aux placements.

Le code de déontologie de l'Office prévoit que les membres du conseil ne doivent participer à aucune activité politique qui pourrait être incompatible avec leurs fonctions, qui pourrait nuire à leur capacité de s'acquitter de leurs fonctions de façon impartiale sur le plan politique ou qui pourrait mettre en doute l'intégrité, l'objectivité ou l'impartialité de l'organisme. Les administrateurs, les dirigeants et les employés ont la responsabilité, conformément au code de déontologie, de signaler sur-le-champ toute tentative d'ingérence politique relativement aux décisions de placement, d'approvisionnement, d'embauche ou de tout autre type. Aucun fait de ce genre n'a jamais été signalé.

Au cours de l'exercice 2015, le conseil a approuvé un nouveau cadre de gouvernance des risques associés aux placements qui renforce le cadre existant sur le plan du contrôle des risques et de la transparence. Ce cadre comprend quatre éléments clés qui exigent l'approbation du conseil d'administration : la composition du portefeuille de référence, qui établit le niveau de risque global ciblé du portefeuille réel; les limites supérieures et inférieures de risque absolu à l'intérieur desquelles la direction exercera ses activités en tout temps; le plan d'affaires annuel qui confirme ou modifie les fourchettes du portefeuille stratégique à long terme et du portefeuille cible de l'exercice considéré; et la politique de risque qui établit les mesures de base et supplémentaires à l'aide desquelles le conseil d'administration et la direction surveillent les risques et d'autres limites précises, comme l'exposition au risque de crédit et l'exposition aux contreparties. Ces éléments clés assurent un niveau approprié de surveillance conforme à l'évolution du cadre de placement, plus particulièrement du cadre redditionnel en ce qui a trait au risque et au rendement décrit à la page 31.

## COMPOSITION, MANDATS ET ACTIVITÉS DES COMITÉS DU CONSEIL

Le conseil compte quatre comités : le comité de placement, le comité de vérification, le comité des ressources humaines et de la rémunération, et le comité de la gouvernance. Le tableau Participation aux réunions du conseil, à la page 88, illustre la composition des comités.

Le comité de placement supervise l'activité centrale de l'Office, soit la prise de décision en matière de placement en fonction du cadre approuvé par le conseil. Le comité examine et recommande les politiques de placement aux fins d'approbation du conseil; de plus, il examine et approuve la stratégie de placement à long terme de l'Office et en surveille la mise en œuvre. Ce comité examine aussi la tolérance à l'égard du risque lié aux portefeuilles, approuve l'engagement des gestionnaires externes de placements conformément à la législation applicable, et approuve les opérations de placement d'envergure. Tous les membres du conseil siègent au comité de placement.

Le comité de vérification surveille les contrôles de gestion et la présentation de l'information financière, ce qui comprend la formulation de recommandations à l'égard des états financiers et du rapport de gestion aux fins d'approbation par le conseil ainsi que la surveillance des fonctions d'audit externe et interne. La surveillance comprend aussi la nomination de l'auditeur interne et la recommandation de l'auditeur externe aux fins d'approbation

par l'ensemble du conseil. Le comité de vérification examine les systèmes d'information et les politiques et pratiques de contrôle interne. Il supervise la fonction de vérification interne et les aspects financiers des régimes de retraite du personnel, et assiste le conseil dans le cadre des examens spéciaux exigés par la loi. Le comité de vérification tient régulièrement des réunions séparées avec les auditeurs externes et avec les auditeurs internes sans que la direction soit présente, ainsi qu'avec le chef de la direction et le chef de l'exploitation.

Le comité des ressources humaines et de la rémunération (CRHR) administre le processus d'évaluation du rendement du chef de la direction, examine et recommande le cadre de rémunération, revoit la structure organisationnelle et veille à la planification adéquate de la relève. Il s'occupe en outre des politiques concernant les avantages du personnel et les ressources humaines, ainsi que des régimes de retraite du personnel. Le rôle du CRHR est présenté plus en détail dans l'analyse de la rémunération qui commence à la page 75.

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

Lors de chaque réunion, le conseil et tous ses comités tiennent des séances à huis clos auxquelles les membres de la direction n'assistent pas. Comme nous l'avons mentionné précédemment, le comité de vérification rencontre également en privé les auditeurs internes et les auditeurs externes. De plus, lors de chaque réunion, le conseil rencontre individuellement le président et chef de la direction.

Nous sommes d'avis que la diversité est essentielle à la formation d'un conseil d'administration efficace présentant diverses perspectives et qualifications. La proportion hommes-femmes constitue un élément important. À l'heure actuelle, cinq femmes agissent à titre d'administratrices, dont Heather Munroe-Blum, qui assume le rôle de présidente du conseil depuis octobre 2014, et Tahira Hassan, qui a été nommée administratrice en février 2015. Les femmes comptent pour environ 40 pour cent des membres du conseil.

## DÉCISIONS SOUMISES À L'APPROBATION PRÉALABLE DU CONSEIL

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

## PROCESSUS DE NOMINATION DES ADMINISTRATEURS

Les administrateurs sont nommés par le gouverneur en conseil fédéral sur la recommandation du ministre fédéral des Finances, à la suite d'une consultation du ministre avec les ministres des Finances des provinces participantes et avec l'aide d'un comité des candidatures externe faisant appel au secteur privé.

En octobre 2014, Heather Munroe-Blum a succédé à Bob Astley en tant que présidente du conseil d'administration après qu'il a terminé son dernier mandat d'administrateur et quitté ses fonctions, ayant servi pendant huit ans au conseil d'administration, dont six à titre de président du conseil. M<sup>me</sup> Munroe-Blum a été nommée présidente du conseil après un processus de succession diligent, qui comprenait l'établissement des qualités désirées, une évaluation complète par les pairs, la création d'un comité spécial pour évaluer les candidats potentiels et des discussions approfondies avec chacun des administrateurs. Par la suite, le conseil a fait ses recommandations au ministre fédéral des Finances, qui a consulté les ministres compétents des provinces participantes avant d'officialiser la nomination.

À la fin de l'exercice 2015, Tahira Hassan a été nommée administratrice pour remplacer M. Astley. La biographie de M<sup>me</sup> Hassan est présentée à la page 133.

En décembre 2013, le Parlement du Canada a adopté une loi modifiant la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada* afin de permettre l'ajout d'un maximum de trois membres au conseil qui ne sont pas résidents du Canada. Conformément à la procédure de modification de la Loi, les décrets provinciaux ont été promulgués et l'approbation du Cabinet fédéral a été obtenue en 2014, de sorte que la loi modifiée est maintenant en vigueur. Cette modification accroît le nombre de candidats potentiels au poste d'administrateur qui possèdent une expertise internationale.

Le processus de nomination des administrateurs vise à assurer que le conseil est composé d'administrateurs ayant les compétences ou l'expérience éprouvées en matière de finances de sorte que l'Office puisse atteindre efficacement ses objectifs. Le comité de la gouvernance examine et met à jour régulièrement la liste des compétences recherchées et des compétences réelles au sein du conseil afin de s'assurer que les décisions relatives à la nomination et au renouvellement de mandat sont prises de façon à faire en sorte

que le conseil soit pleinement en mesure d'assurer la surveillance efficace nécessaire pour permettre à l'Office d'atteindre ses objectifs prévus par la loi. Le conseil a déterminé que son expérience en matière de gouvernance, de fonctions et de secteurs assure actuellement une surveillance efficace des activités de l'Office. Le tableau ci-dessous présente en détail l'analyse des compétences au sein du conseil actuel.

| NOM                              | Expérience en matière de fonctions |                                  |                        |                        |  |                            |                    |                        | Expérience sectorielle |                                  |           |                         |                           |                      |               |
|----------------------------------|------------------------------------|----------------------------------|------------------------|------------------------|--|----------------------------|--------------------|------------------------|------------------------|----------------------------------|-----------|-------------------------|---------------------------|----------------------|---------------|
|                                  | Expérience en gouvernance          | Expérience comme cadre dirigeant | Expertise en placement | Évaluation des risques | Responsabilité des profits et pertes (fonction autre que chef de la direction) | Développement des affaires | Politique publique | Activités à l'étranger | Gestion d'actifs       | Banques/banques d'investissement | Assurance | Services professionnels | Secteur industriel/autres | Milieu universitaire | Gouvernements |
| Heather Munroe-Blum (présidente) | X                                  | X                                |                        | X                      |  |                            | X                  | X                      |                        |                                  |           |                         |                           | X                    |               |
| Ian Bourne                       | X                                  | X                                |                        |                        |  |                            | X                  | X                      |                        |                                  |           |                         | X                         |                      |               |
| Robert Brooks                    | X                                  |                                  | X                      | X                      | X  |                            |                    | X                      | X                      | X                                |           |                         |                           |                      |               |
| Pierre Choquette                 | X                                  | X                                |                        |                        | X  |                            |                    | X                      |                        |                                  |           |                         | X                         |                      |               |
| Michael Goldberg                 | X                                  |                                  | X                      | X                      |  |                            | X                  | X                      |                        |                                  |           |                         |                           | X                    |               |
| Tahira Hassan                    | X                                  |                                  |                        | X                      | X  | X                          |                    | X                      |                        |                                  |           |                         | X                         |                      |               |
| Nancy Hopkins                    | X                                  |                                  |                        |                        |  |                            | X                  |                        |                        |                                  | X         |                         |                           |                      |               |
| Douglas Mahaffy                  | X                                  |                                  | X                      |                        | X  |                            |                    | X                      | X                      |                                  |           |                         |                           |                      |               |
| Karen Sheriff                    | X                                  | X                                |                        |                        | X  | X                          |                    |                        |                        |                                  |           |                         | X                         |                      |               |
| Kathleen Taylor                  | X                                  | X                                | X                      |                        |  | X                          |                    | X                      |                        |                                  |           |                         | X                         |                      |               |
| Murray Wallace                   | X                                  | X                                |                        |                        | X  |                            | X                  |                        |                        |                                  | X         |                         |                           |                      | X             |
| Jo Mark Zurel                    | X                                  | X                                |                        | X                      |  | X                          |                    | X                      |                        |                                  |           |                         | X                         |                      |               |

Dans le cadre du processus de nomination des administrateurs, l'Office retient les services d'une agence de recrutement de cadres qu'elle dirige afin de trouver des candidats présentant les compétences nécessaires pour le poste. À cette fin, l'analyse des compétences présentée ci-dessus est utilisée pour établir les qualifications recherchées en vue d'orienter la sélection des candidats. Outre l'analyse des compétences, la diversité, ce qui comprend la proportion hommes-femmes, constitue un aspect important pour assurer la formation d'un conseil d'administration qualifié. Une fois établie, la liste des candidats présentant les compétences nécessaires est transmise au comité des candidatures externe qui les examine et soumet le nom des candidats recommandés au ministre fédéral des Finances.

En vertu de la *Loi sur l'Office d'investissement du RPC*, chaque administrateur est nommé pour un mandat de trois ans. Il est préférable d'éviter que des administrateurs, particulièrement ceux qui siègent au conseil depuis longtemps, quittent leurs fonctions durant la même année. Pour assurer une continuité, les mandats sont échelonnés afin qu'il n'y en ait pas plus de la moitié qui expirent la même année.

Une biographie détaillée des administrateurs de l'Office, présentant les antécédents et l'expérience d'affaires ou l'expérience financière de chaque administrateur, figure aux pages 133 et 134.

## ORIENTATION ET PERFECTIONNEMENT DES MEMBRES DU CONSEIL

Le conseil a établi un processus d'orientation destiné aux nouveaux administrateurs. Il comprend une séance d'information générale d'une journée qui présente l'Office, son histoire et son mandat, de même que sa stratégie, son processus de planification opérationnelle et les plans d'affaires actuels de l'organisme et de ses services. Des documents contextuels sont remis à l'avance à chaque nouvel administrateur et, au cours de la séance, une rencontre approfondie a lieu avec la direction. Plusieurs administrateurs ont participé à une séance d'orientation supplémentaire afin de consolider davantage leur connaissance de l'organisme.

Étant donné le caractère changeant des responsabilités des administrateurs et la nature unique de l'Office, le perfectionnement professionnel des administrateurs constitue un élément clé pour le conseil. Des présentations sur la gestion sont faites régulièrement. Des séminaires de formation spéciaux, auxquels participent des experts externes et internes, sont également tenus à d'autres moments que pendant les réunions régulières. Durant l'exercice 2015, les séminaires auxquels ont pris part des experts externes ont porté sur des sujets comme l'éthique professionnelle et la reddition de comptes des entreprises, la cybersécurité des organisations ainsi que la conjoncture et les perspectives économiques internationales.

Les administrateurs sont encouragés à participer à des programmes externes pertinents. Durant l'exercice, un voyage en Asie effectué dans le but de procéder à un examen approfondi de cette région a constitué un élément clé de la formation des membres du conseil. Compte tenu de la taille de l'Office et de la croissance dans cette région, une bonne compréhension de l'Asie fait partie intégrante de la responsabilité du conseil en matière de gouvernance. Ce voyage a fourni des données précieuses concernant la sensibilisation aux risques que pose cette région et a permis aux membres du conseil de mieux connaître les divers défis et les diverses conséquences associés à l'investissement de capitaux en Asie. Plus particulièrement, les membres du conseil se sont fait connaître auprès des équipes et dirigeants locaux de l'Office, ont visité des actifs du portefeuille existant de la région, échangé de l'information avec des pairs locaux, favorisé des partenariats existants et contribué à en conclure de nouveaux.

## UN ENGAGEMENT À L'ÉGARD DE LA REDDITION DE COMPTES

### PROCÉDURES D'ÉVALUATION DU RENDEMENT DU CONSEIL

Peu après son entrée en fonction en octobre 1998, le conseil a établi un processus annuel d'évaluation de son propre rendement ainsi que de celui de ses comités, du président et de chaque administrateur, processus qu'il s'est appliqué à perfectionner depuis. Toutes les évaluations sont effectuées à l'aide de questionnaires confidentiels. Les résumés des résultats des évaluations du conseil et des comités sont passés en revue par l'ensemble du conseil et servent de base à des plans d'amélioration. L'évaluation annuelle confidentielle du président du conseil est dirigée par le président du comité de la

gouvernance qui, sous réserve des directives du conseil, fournit une rétroaction au président du conseil. Cette rétroaction est aussi pertinente au moment de renouveler le mandat du président du conseil lorsque son mandat est terminé. L'évaluation annuelle confidentielle des administrateurs par les pairs est dirigée par le président du conseil et est conçue pour aider chaque administrateur à repérer des possibilités d'autoperfectionnement et à guider le comité des candidatures externe dans le cadre du renouvellement de mandats individuels. Une fois les commentaires reçus, le président rencontre chaque administrateur individuellement.

Par ailleurs, afin de s'assurer de l'indépendance des administrateurs, le conseil surveille, conformément aux pratiques exemplaires, les situations d'administration de liaison, notamment les cas où plusieurs administrateurs siègent au même conseil d'autres sociétés ou au même comité. Nous avons actuellement une interdépendance de conseils, car Heather Munroe-Blum et Kathleen Taylor siègent aussi au conseil de la Banque Royale du Canada. Nous avons déterminé que ce lien ne compromet pas l'exercice d'un jugement indépendant des administrateurs.

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

La direction doit se conformer à la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada*, ainsi qu'à son règlement d'application, à toutes les politiques approuvées par le conseil, et à toute autre règle imposée conformément à la législation applicable. La direction définit, avec la participation du conseil, l'orientation stratégique de l'Office, en réponse à l'accroissement de ses responsabilités en matière de gestion de l'actif et à l'évolution constante des perspectives des marchés financiers. La stratégie prévoit des politiques et des contrôles de gestion des risques, ainsi que des mécanismes de surveillance et de présentation de rapports. La direction est également tenue de soutenir et de promouvoir une culture d'intégrité absolue, en gérant de manière appropriée les conflits d'intérêts, et de respecter un code de déontologie strict.

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

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

## RÉMUNÉRATION DES ADMINISTRATEURS ET DES CADRES DIRIGEANTS

La rémunération des dirigeants et des administrateurs est présentée en détail dans l'analyse de la rémunération, qui commence à la page 75.

## UNE CULTURE D'INTÉGRITÉ ET D'ÉTHIQUE RÈGLES EN MATIÈRE DE CONFLITS D'INTÉRÊTS

La possibilité de conflits d'intérêts a été prévue dans les dispositions législatives concernant l'Office en raison du besoin de recruter des administrateurs possédant une expérience dans le domaine des finances et du placement et d'engager du personnel ayant des compétences financières. Notre code de déontologie a été établi pour gérer et, si possible, éliminer ces conflits. Des procédures strictes prévues par le code visent à faire en sorte que les administrateurs et les membres du personnel agissent dans l'intérêt de l'organisme. Ceux-ci sont tenus de déclarer tous les intérêts personnels ou professionnels susceptibles de donner lieu à un conflit d'intérêts réel, potentiel ou perçu. Toute participation à la prise de décision ayant un lien avec l'objet du conflit est interdite. De plus, on s'attend à ce que les administrateurs qui acceptent des fonctions au sein d'organisations dont les objectifs et les mandats entrent en conflit avec ceux de l'Office, ou qui pourraient être raisonnablement perçus comme tel, démissionnent du conseil.

Nous avons pour politique d'assujettir la prestation de services non liés à l'audit par les auditeurs externes à l'approbation du comité de vérification. Les cabinets qui fournissent des services d'audit interne ou externe doivent également confirmer que la prestation de services non liés à l'audit ne porte pas atteinte à leur indépendance.

## CODE DE DÉONTOLOGIE

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

Les nouveaux employés doivent, dans le cadre du processus d'embauche, lire le code de déontologie et les lignes directrices sur les opérations personnelles qui s'y rattachent, et accepter de s'y conformer. Pris ensemble, le code de déontologie et ces lignes directrices établissent des normes élevées en matière de prévention des conflits d'intérêts et de déontologie. Deux fois par année, les administrateurs et les employés doivent réitérer leur engagement à se conformer à ces politiques et les employés doivent suivre un module en ligne afin de vérifier leur compréhension du code et leur capacité à l'appliquer aux décisions et aux activités quotidiennes.

Pour la deuxième année de suite, l'Office a tenu, le même jour pour tous les bureaux, des séances destinées à tous les employés afin de renouveler leur engagement envers les principes directeurs d'intégrité, de partenariat et de rendement élevé. Ces séances continueront d'avoir lieu tous les ans afin que l'accent sur cette pierre angulaire de notre culture soit maintenu.

Lorsque le conseil fait l'embauche ou l'évaluation annuelle du rendement du chef de la direction, il tient compte du leadership de celui-ci pour renforcer l'adhésion au code de déontologie ainsi que pour soutenir l'adoption d'une culture d'intégrité, de partenariat et de rendement élevé. Ces facteurs sont également pertinents au moment d'embaucher et d'évaluer les autres dirigeants.

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

# Conseil d'administration



**HEATHER MUNROE-BLUM, O.C., O.Q., Ph. D., F.R.S.C., PRÉSIDENTE<sup>1,2</sup>**

**Administratrice de sociétés et chercheuse en politique publique | Montréal (Québec) | Membre du conseil depuis mars 2010. Nommée présidente du conseil en octobre 2014.**

A été pendant dix ans principale et vice-chancelière (rectrice) de l'Université McGill (de 2003 à 2013); avant d'occuper ce poste, a été vice-présidente (Recherche et relations internationales) à l'Université de Toronto (de 1994 à 2002). A siégé aux conseils d'administration et aux comités consultatifs de bon nombre d'organismes et de sociétés au Canada et à l'étranger, notamment les suivants : Four Seasons Hotels and Resorts, Hydro One Inc., Le Conference Board du Canada, Yellow Media, la Chambre de commerce du Montréal métropolitain, le Conseil des sciences, de la technologie et de l'innovation, Alcan Inc., le Conseil des académies canadiennes et l'American Association of Universities. Actuellement professeure à la Faculté de médecine de l'Université McGill et membre du conseil d'administration de The Gairdner Foundation et de la Banque Royale du Canada (dont elle préside le comité de gouvernance d'entreprise). Membre du Centre des hautes études en science comportementale de l'Université Stanford, de la Fondation canadienne pour l'innovation, du Conseil du président de l'Académie des sciences de New York et de la Commission trilatérale. Compte notamment plus de 25 années d'expérience à des postes de haute direction, principalement dans les secteurs des études supérieures, des politiques publiques et de la recherche et du développement. A siégé à titre de membre du conseil au sein de comités exécutifs, des ressources humaines et de la rémunération, de la gouvernance, des placements, de la gestion des risques et des finances.



**ROBERT M. ASTLEY, ANCIEN PRÉSIDENT<sup>1,2</sup>**

**Fellow, Institut canadien des actuaires | Waterloo (Ontario) | Membre du conseil depuis septembre 2006 et président depuis octobre 2008. A quitté le conseil en octobre 2014, à la fin de son mandat.**

Ancien président de la Financière Sun Life du Canada et ancien président et chef de la direction de Clarica, compagnie d'assurance sur la vie. Administrateur de la Banque de Montréal de 2004 à 2015 et président du comité des ressources humaines de 2008 à 2014. A été président du conseil d'administration de l'Association canadienne des compagnies d'assurances de personnes et de l'Université Wilfrid Laurier. A reçu le titre de Fellow de l'Institut des administrateurs de sociétés en septembre 2014. Administrateur honoraire à vie de l'orchestre symphonique de Kitchener-Waterloo. Possède une vaste expérience à la haute direction de services financiers dans les domaines de la retraite et de l'assurance vie et soins de santé. S'est occupé avec succès de l'intégration de Clarica au sein de la Financière Sun Life.



**IAN A. BOURNE<sup>1,2,4</sup>**

**Administrateur de sociétés | Calgary (Alberta) | Membre du conseil depuis avril 2007.**

Président du conseil d'administration de Ballard Power Systems Inc. Administrateur de Canadian Oil Sands Limited, de la Corporation Wajax et du Conseil canadien sur la reddition de comptes. Ancien président du conseil d'administration du Groupe SNC-Lavalin inc. A pris sa retraite à titre de vice-président principal et directeur des finances de TransAlta Corporation, une société de production d'énergie, et de président de TransAlta Énergie, S.E.C. Compte plus de 35 années d'expérience à des postes de cadre supérieur du domaine de la finance à TransAlta, à General Electric et à la Société canadienne des postes. Ancien membre du conseil d'administration de TransAlta Énergie, S.E.C. A acquis une expertise en finances au sein de grandes sociétés ainsi qu'une expérience en gouvernance d'entreprise et sur la scène internationale à Paris et à Londres.



**ROBERT L. BROOKS<sup>1,2,3</sup>**

**Administrateur de sociétés | Toronto (Ontario) | Membre du conseil depuis janvier 2009.**

Ancien vice-président du conseil et trésorier du Groupe de La Banque de Nouvelle-Écosse, point culminant d'une carrière de 40 ans au sein de cette banque où il a occupé différents postes de cadre dans les domaines des services bancaires d'investissement, de la finance et de la trésorerie. Administrateur d'Integrated Asset Management Corp. Administrateur de Hamilton Capital

Partners Inc. Ancien administrateur de nombreuses filiales de la Banque Scotia, y compris Courtage Réduit Scotia, Inc., ScotiaVie, Compagnie d'assurance, Scotia McLeod, Inc. et Gestion de placements Scotia Cassels Limitée. Possède plus de 40 ans d'expérience dans le secteur financier à titre de cadre supérieur dans les domaines de la finance, de la gestion du risque, de la répartition des actifs des caisses de retraite, des stratégies de placement, de la trésorerie et des opérations internationales.



**PIERRE CHOQUETTE<sup>1,2,4</sup>**

**Administrateur de sociétés | Vancouver (Colombie-Britannique)<sup>5</sup> | Membre du conseil depuis février 2008.**

Chef de la direction et administrateur de Methanex Corporation de 1994 à 2004, et président du conseil d'administration de 2002 à 2012. En tant que chef de la direction de Methanex, s'est vu attribuer le crédit de la mondialisation de l'actif de la société. Ancien président et directeur de l'exploitation de Novacorp International et ancien président de Polysar Inc. Ancien président du conseil d'administration de Genuum Corporation. Ancien administrateur de Crédit Lyonnais (Canada), d'Echo Bay Mines (É.-U.), de Stelco, Inc., de TELUS Corporation et de Terasen, Inc. Expérience de 25 ans à titre de cadre supérieur, notamment dans les secteurs du gaz naturel et des produits chimiques. Expérience à l'échelle internationale en Belgique et en Suisse, et vaste expérience au sein de conseils d'administration, y compris comme président de comités des ressources humaines et de la gouvernance et comme membre de différents comités de conseils d'administration – notamment à deux comités d'acquisition visant d'importantes opérations.



**MICHAEL GOLDBERG<sup>1,2,3</sup>**

**Économiste, Ph. D. | Vancouver (Colombie-Britannique) | Membre du conseil depuis février 2008.**

Professeur en résidence à la Fondation Asie Pacifique du Canada, agrégé supérieur à l'Institute of Asian Research de l'Université de la Colombie-Britannique et professeur et doyen émérite de la Sauder School of Business de la UBC, dont 37 ans à la faculté de cette université. Ancien directeur des études d'Universitas 21 Global, école d'études supérieures en ligne mise sur pied par Universitas 21, réseau international de 20 universités axées sur la recherche. Ancien membre du comité consultatif de l'assurance-dépôts du ministère fédéral des Finances. Membre du comité de placement du Workers' Compensation Board de la Colombie-Britannique. Président du conseil d'administration de la Surrey City Development Corporation. Ancien administrateur de Geovic Mining Corporation et président du comité des ressources humaines et de la rémunération. Administrateur de Resource Works, organisme sans but lucratif de la Colombie-Britannique qui fait la promotion de la compréhension des ressources naturelles au sein de l'économie de la province. Administrateur de Vankin China Investment. Conseiller pour le CBD Global Equity Fund. Ancien administrateur de China Enterprises Limited, de Redekop Properties Ltd., de Vancouver Land Corporation, de Catamaran Ferries International Inc., d'Imperial Parking Limited et du Lend Lease Global Properties Fund, fonds établi au Luxembourg qui investit dans des biens en Europe et en Asie. Titulaire d'un doctorat en économie de l'Université de la Californie à Berkeley. Expérience des placements immobiliers à l'échelle internationale et de l'infrastructure urbaine. Expérience à titre d'administrateur siégeant à des comités d'audit et de rémunération.



**TAHIRA HASSAN<sup>1,2</sup>**

**Administratrice de sociétés | Toronto (Ontario) | Membre du conseil depuis février 2015.**

Administratrice externe aux conseils d'administration de Brambles Limited et de Recall Holdings Limited. Membre du conseil de l'Ontario Shores Centre for Mental Health Sciences. Ancienne vice-présidente principale à Nestlé SA et vaste expérience du changement transformateur, y compris des fusions et acquisitions. A occupé des postes de cadre supérieure, dont ceux de chef des opérations mondiales pour Nescafé Prêt à boire, de chef de la chaîne d'approvisionnement mondiale et de présidente des produits de crème glacée au Canada. A siégé à plusieurs conseils internationaux de gestion et de coentreprise. Ancienne membre du conseil consultatif du doyen de la Laurier School of Business and Economics de l'Université Wilfrid-Laurier. Comptable en management accréditée au Canada. Fellow du Chartered Institute of Management Accountants, au Royaume-Uni. Compte plus de 36 années d'expérience au Canada et à l'étranger, notamment au Royaume-Uni, en Suisse et au Pakistan, dans le domaine des affaires et au sein de divers conseils d'administration.



**NANCY HOPKINS**<sup>1,3,4</sup>

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

Associée au cabinet d'avocats McDougall Gauley LLP, où elle se spécialise dans le droit des affaires et la gouvernance d'entreprise. Administratrice de Cameco Corporation, où elle préside le comité de nomination, de

la gouvernance et du risque. Administratrice de GrowthWorks Commercialization Fund, où elle préside le comité d'audit. Ancienne présidente du conseil de la Saskatoon Airport Authority, du conseil des gouverneurs de l'Université de la Saskatchewan, de SGI Canada, une société d'État de la Saskatchewan, et de la Saskatchewan Police Commission. Elle a été nommée au conseil de la Reine en 1992. Compte plus de 30 années d'expérience dans le domaine juridique, avec spécialisation en fiscalité, en gouvernance et en technologie de l'information, ainsi qu'une expérience en matière de relations avec le gouvernement et à titre d'administratrice dans des organisations à intervenants multiples.



**DOUGLAS W. MAHAFFY**<sup>1,4</sup>

**Administrateur de sociétés | Toronto (Ontario) | Membre du conseil depuis octobre 2009.**

A récemment pris sa retraite et a quitté son poste de président du conseil et chef de la direction de McLean Budden Ltd., une société de gestion de portefeuilles institutionnels. Ancien administrateur délégué et directeur

des services bancaires d'investissement (Ontario) de Merrill Lynch Canada Inc., et ancien premier vice-président et chef des finances de la Compagnie de la Baie d'Hudson. Actuellement administrateur de Methanex Corporation, et ancien administrateur de Stelco Inc. et de Woodward's Ltd. Actuellement président du conseil d'administration de Drumlane Capital, une société de placement fermée. Compte plus de 25 ans d'expérience dans le domaine des placements et de la gestion en général, ainsi qu'en matière de fusions et acquisitions.



**KAREN SHERIFF**<sup>1,4\*</sup>

**Cadre d'entreprises | Halifax (Nouvelle-Écosse) | Membre du conseil depuis octobre 2012.**

Présidente et chef de la direction de Q9 Networks depuis janvier 2015. A auparavant été présidente et chef de la direction ainsi que chef de l'exploitation à Bell Aliant, et a 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. Avant d'entrer au service de Bell, a exercé plusieurs fonctions au sein d'Ameritech et de United Airlines. Siège au conseil d'administration de Q9. A siégé au conseil d'administration de Bell Aliant inc., de Bell Aliant Communications régionales inc., de Bell Aliant Actions privilégiées inc., d'Aliant inc. et de Teknion Corporation. Actuellement présidente du conseil d'administration du Gardiner Museum of Ceramic Art et ancienne membre du Conseil d'entreprises du Nouveau-Brunswick. A été nommée l'une des 25 femmes les plus influentes du Canada en 2013 par Women of Influence Inc. En 2012, a été nommée femme de l'année par l'Association canadienne des femmes en communications (AFC). A été choisie parmi les 50 meilleurs dirigeants d'entreprise du Canada atlantique (*Atlantic Business Magazine*). A figuré à trois reprises au palmarès des 100 femmes les plus influentes du Canada. A également été admise au Temple de la renommée des 100 femmes les plus influentes du Réseau des femmes exécutives. Possède une vaste expérience à des postes de haute direction et des compétences en établissement de priorités stratégiques pour de grandes sociétés. A notamment dirigé la conversion de Bell Aliant, qui est passée d'une des plus importantes fiducies de revenu au Canada à une société par actions. A également dirigé la transformation d'entreprise de Bell Aliant et la conception du réseau chef de file de fibre optique jusqu'au domicile, le premier du genre au Canada.



**KATHLEEN TAYLOR, B.A. (spéc.), J.D., MBA**<sup>1,3,4</sup>

**Cadre internationale, administratrice de sociétés | Toronto (Ontario) | Membre du conseil depuis octobre 2013.**

Présidente du conseil d'administration de la Banque Royale du Canada et membre du conseil depuis 2001. Administratrice d'ADECCO SA depuis avril 2015.

Ancienne présidente et chef de la direction de Four Seasons Hotels and Resorts, ayant acquis plus de 24 années d'expérience dans le monde des affaires à l'échelle internationale. Avant de se joindre à Four Seasons, elle a exercé le droit des titres de société et de la concurrence chez Goodmans, LLP et a été détachée pendant un an à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario. Est également présidente du conseil d'administration de la Fondation de l'Hôpital pour enfants malades et membre du conseil de surveillance de cet hôpital.

Titulaire d'un doctorat honorifique en droit de l'Université York (2014) et lauréate du prix Hospitality Innovator de l'Université Cornell (2012). 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).



**D. MURRAY WALLACE**<sup>1,3,4</sup>

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

Président exécutif du conseil d'administration du Groupe Financier Horizons, un agent général principal dans le secteur de l'assurance vie, depuis le 1<sup>er</sup> août 2014.

Ancien président et chef de la direction de Granite Global Solutions Inc., une société offrant des services en matière d'assurance, et ancien président d'Axia NetMedia Corporation. Siège actuellement au conseil d'administration d'Axia NetMedia Corporation. A notamment été administrateur de Terravest Income Fund, de Critical Outcome Technologies Inc., de Western Surety Ltd., d'Ontario Hydro, du Groupe d'assurances London, d'IPSCO Inc., de Crown, compagnie d'assurance vie et de la School of Business de l'Université Queen's (comité consultatif). A été sous-ministre des Finances et sous-ministre auprès du premier ministre du gouvernement de la Saskatchewan. Expertise à titre de comptable agréé. Expérience de cadre supérieur dans le secteur des finances acquise durant ses cinq années à la présidence d'Avco Financial Services Canada Ltd. et ses huit années à des postes de cadre supérieur au sein de sociétés du Trilon Financial Group. Expérience en gestion de régimes de retraite du secteur public et en relations avec les gouvernements.



**JO MARK ZUREL**<sup>1,3\*</sup>

**Comptable professionnel agréé, administrateur de sociétés | St. John's (Terre-Neuve-et-Labrador) | Membre du conseil depuis octobre 2012.**

Président et propriétaire de Stonebridge Capital Inc., société d'investissement fermée qui s'intéresse à toutes sortes d'entreprises, notamment à des entreprises en

démarrage et à des sociétés en forte croissance des provinces de l'Atlantique. De 1998 à 2006, a été vice-président principal et directeur des finances de la CHC Helicopter Corporation. Administrateur de Highland Copper Company Inc., président du conseil d'administration de Newfoundland Power; administrateur de Major Drilling Group International Inc., président du conseil d'administration du Conseil économique des provinces de l'Atlantique, administrateur de la Dr. H. Bliss-Murphy Cancer Care Foundation et de Propel ICT. En 2000, a figuré au palmarès des 40 Canadiens performants de moins de 40 ans. Possède une vaste expérience dans le secteur du placement et en tant qu'administrateur de sociétés. Investisseur providentiel actif au sein du Newfoundland and Labrador Angel Network (NLAN) et membre du conseil d'administration de l'Institut des administrateurs de sociétés (IAS). Fait partie du bureau fondateur de la section de Terre-Neuve-et-Labrador de l'IAS.

<sup>1</sup> Comité de placement | <sup>2</sup> Comité de la gouvernance | <sup>3</sup> Comité de vérification | <sup>4</sup> Comité des ressources humaines et de la rémunération | <sup>5</sup> Au moment de sa nomination | \* Occupe la fonction de président



# Revue des dix derniers exercices

Pour les exercices clos les 31 mars  
(en milliards de dollars)

## ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET

Produits<sup>1</sup>

|                                    | 2015        | 2014        | 2013        | 2012        | 2011        | 2010        | 2009          | 2008       | 2007        | 2006        |
|------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|---------------|------------|-------------|-------------|
| Revenu de placement                | 41,4        | 30,7        | 16,7        | 9,9         | 15,5        | 16,2        | (23,6)        | (0,3)      | 13,1        | 13,1        |
| Charges d'exploitation             | (0,8)       | (0,6)       | (0,5)       | (0,4)       | (0,3)       | (0,2)       | (0,2)         | (0,1)      | (0,1)       | –           |
| Cotisations nettes                 | 4,9         | 5,7         | 5,5         | 3,9         | 5,4         | 6,1         | 6,6           | 6,5        | 5,6         | 3,6         |
| <b>Augmentation de l'actif net</b> | <b>45,5</b> | <b>35,8</b> | <b>21,7</b> | <b>13,4</b> | <b>20,6</b> | <b>22,1</b> | <b>(17,2)</b> | <b>6,1</b> | <b>18,6</b> | <b>16,7</b> |

Aux 31 mars

| (en milliards de dollars)                   | 2015         | 2014         | 2013         | 2012         | 2011         | 2010         | 2009         | 2008         | 2007         | 2006        |
|---|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|-------------|
| <b>ACTIONS</b>                              |              |              |              |              |              |              |              |              |              |             |
| Actions canadiennes                         | 19,5         | 18,6         | 15,3         | 14,2         | 21,0         | 18,5         | 15,6         | 28,9         | 29,2         | 29,0        |
| Actions étrangères sur les marchés établis  | 98,0         | 75,6         | 64,0         | 56,7         | 50,8         | 46,2         | 40,4         | 47,5         | 46,1         | 32,7        |
| Actions sur les marchés émergents           | 15,5         | 12,6         | 12,4         | 10,6         | 7,6          | 6,5          | 4,6          | 0,7          | –            | –           |
| <b>PLACEMENTS À REVENU FIXE</b>             |              |              |              |              |              |              |              |              |              |             |
| Obligations non négociables                 | 25,8         | 23,4         | 24,4         | 23,6         | 21,8         | 22,7         | 23,2         | 23,8         | 24,9         | 27,2        |
| Obligations négociables                     | 34,4         | 31,0         | 28,5         | 21,2         | 19,7         | 17,1         | 9,3          | 11,1         | 8,1          | 4,0         |
| Autres titres de créance                    | 17,2         | 11,4         | 8,6          | 8,8          | 6,1          | 3,5          | 1,8          | 1,1          | –            | –           |
| Titres du marché monétaire <sup>2</sup>     | 18,8         | 17,4         | 8,7          | 2,5          | 2,3          | 1,7          | (0,8)        | –            | 0,4          | 0,6         |
| Passifs liés au financement par emprunt     | (9,9)        | (9,7)        | (9,5)        | (2,4)        | (1,4)        | (1,3)        | –            | –            | –            | –           |
| <b>ACTIFS RÉELS</b>                         |              |              |              |              |              |              |              |              |              |             |
| Biens immobiliers <sup>3</sup>              | 30,3         | 25,5         | 19,9         | 17,1         | 10,9         | 7,0          | 6,9          | 6,9          | 5,7          | 4,2         |
| Infrastructures                             | 15,2         | 13,3         | 11,2         | 9,5          | 9,5          | 5,8          | 4,6          | 2,8          | 2,2          | 0,3         |
| <b>PORTFEUILLE DE PLACEMENT<sup>4</sup></b> | <b>264,8</b> | <b>219,1</b> | <b>183,5</b> | <b>161,8</b> | <b>148,3</b> | <b>127,7</b> | <b>105,6</b> | <b>122,8</b> | <b>116,6</b> | <b>98,0</b> |
| <b>RENDEMENT (%)</b>                        |              |              |              |              |              |              |              |              |              |             |
| Taux de rendement (annuel) <sup>5</sup>     | 18,7         | 16,5         | 10,1         | 6,6          | 11,9         | 14,9         | (18,6)       | (0,3)        | 12,9         | 15,5        |

<sup>1</sup> La caisse du RPC comprend certains actifs du RPC qui étaient auparavant administrés par le gouvernement fédéral et qui ont été transférés à l'Office sur une période allant du 1<sup>er</sup> mai 2004 au 1<sup>er</sup> avril 2007. Depuis le 1<sup>er</sup> avril 1999, la caisse du RPC a gagné 151,5 milliards de dollars en revenu de placement, déduction faite des charges d'exploitation, dont un montant de 136,3 milliards de dollars est attribuable à l'Office et un montant de 15,2 milliards de dollars est attribuable aux actifs auparavant administrés par le gouvernement fédéral.

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

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

<sup>4</sup> Exclut les actifs autres que les actifs de placement tels que les locaux et le matériel, et les passifs autres que les passifs de placement, d'un montant total de (0,2) milliard de dollars pour l'exercice 2015. Par conséquent, le montant de l'actif total diffère de celui de l'actif net de 264,6 milliards de dollars.

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

# Équipe de direction

Au 1<sup>er</sup> avril 2015

## Mark Wiseman

Président et chef de la direction

## Edwin Cass

Directeur général principal et stratège en chef des placements

## Graeme Eadie

Directeur général principal et chef mondial, Placements immobiliers

## Mark Jenkins

Directeur général principal et chef mondial, Placements privés

## Pierre Lavallée

Directeur général principal et chef mondial, Partenariats de placement  
Chef de la gestion des talents

## Michel Leduc

Directeur général principal et chef mondial, Affaires publiques et communications

## Mark Machin

Directeur général principal et chef, Placements internationaux; Président, CPPIB Asia Inc.

## Benita Warmbold

Directrice générale principale et directrice financière

## Eric Wetlaufer

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

## Nick Zelenczuk

Directeur général principal et chef de l'exploitation

## Mona Akiki

Directrice générale, Ressources humaines

## David Allen

Directeur général, Placements directs dans les instruments de crédit

## Lisa Baiton

Directrice générale et chef, Affaires publiques

## Peter Ballon

Directeur général et chef, Placements immobiliers, Amériques

## Susan Bellingham

Directrice générale et chef, Planification des affaires et gestion des risques d'entreprise

## Alain Carrier

Directeur général et chef, Placements européens

## Kevin Cunningham

Directeur général et chef, Marchés financiers mondiaux

## Andrew Darling

Directeur général et chef, Conseils en placement, structuration et gestion des affaires

## Avik Dey

Directeur général et chef, Ressources naturelles

## Jeff Donahue

Directeur général, Ressources naturelles

## Kristina Fanjoy

Directrice générale et chef, Services fiscaux

## Jim Fasano

Directeur général et chef, Fonds, placements secondaires et co-investissements

## Shane Feeney

Directeur général et chef, Placements directs en actions de sociétés fermées

## Chris Hawman

Directeur général, Cadre de placement

## Martin Healey

Directeur général et chef, Titres de créance immobilière privés

## Bruce Hogg

Directeur général et chef, Infrastructures, Amériques

## Cressida Hogg

Directrice générale et chef, Infrastructures

## Bill Holland

Directeur principal et chef, Systèmes de placement

## James Hughes

Directeur général et chef, Risque de placement

## Kathy Jenkins

Directrice générale et chef, Finances générales

## Jennifer Kerr

Directrice générale et chef, Fonds

## Malcolm Khan

Directeur général et chef, Opérations de placement

## Suyi Kim

Directrice générale et chef, Actions de sociétés fermées, Asie

## Scott Lawrence

Directeur général et chef, Placements relationnels

## Stephanie Leaist

Directrice générale et chef, Investissement durable

## Rosemary Li-Houpt

Directrice générale et chef, Acquisition de talents

## James Logush

Directeur général, Marchés financiers mondiaux

## Alistair McGiven

Directeur général et chef, Affectation tactique de l'ensemble de l'actif

## Derek Miners

Directeur général et chef, Services de trésorerie

## Paul Mullins

Directeur général et chef, Création de valeur pour le portefeuille

## Basant Nanda

Directeur général et chef, Technologies de l'information

## Fabio Nogueira

Directeur général, Placements immobiliers, Amérique latine

## Deb Orida

Directrice générale, Placements relationnels

## Andrea Orlandi

Directeur général et chef, Placements immobiliers, Europe

## Jimmy Phua

Directeur général et chef, Placements immobiliers, Asie

## Chris Pinkney

Directeur général, Stratégies alpha horizon court terme

## Yann Robard

Directeur général et chef, Placements secondaires et co-investissements

## Kathy Rohacek

Directrice générale et chef, Développement organisationnel

## Chris Roper

Directeur général et chef, Stratégies alpha horizon court terme

## Mark Roth

Directeur général, Gestion des affaires

## Karen Rowe

Directrice générale et chef, Finances, placements et gouvernance

## Barry Rowland

Directeur général et chef, Vérification interne

## Geoffrey Rubin

Directeur général et chef, Gestion de portefeuille

## Sandip Sahota

Directeur général et chef, Gestion des données

## Ryan Selwood

Directeur général, Placements directs en actions de sociétés fermées

## Geoffrey Souter

Directeur général, Titres de créance immobilière privés

## Rodolfo Spielmann

Directeur général et chef, Amérique latine

## Cheryl Swan

Directrice générale et chef, Trésorerie, rendement et communication d'information

## Scott Taylor

Directeur général, Gestion externe du portefeuille

## Adam Vigna

Directeur général et chef, Placements directs dans les instruments de crédit

## Jay Vyas

Directeur général et chef, Placements quantitatifs

## Poul Winslow

Directeur général et chef, Placements thématiques et gestion externe du portefeuille

## David Yuen

Directeur général et chef, Placements fondamentaux

## SIÈGE SOCIAL

### TORONTO

One Queen Street East, Suite 2500

Toronto (Ontario)

Canada M5C 2W5

Tél. : + 1 416 868 4075

Télec. : +1 416 868 8689

Sans frais : 1 866 557 9510

[www.cppib.com/fr](http://www.cppib.com/fr)

## BUREAUX INTERNATIONAUX

### HONG KONG

18/F York House, The Landmark, 15 Queen's Road Central

Central, Hong Kong

Tél. : +852 3973 8788

Télec. : +852 3973 8710

### LONDRES

40 Portman Square, 2nd Floor

Londres W1H 6LT

Royaume-Uni

Tél. : +44 20 3205 3500

Télec. : +44 20 3205 3420

### LUXEMBOURG

10-12 Boulevard F-D Roosevelt

Luxembourg

L-2450

Tél. : +352 2747 1400

Télec. : +352 2747 1480

### NEW YORK

510 Madison Avenue, 15th Floor

New York, NY 10022, États-Unis

Tél. : +1 646 564 4900

Télec. : +1 646 564 4980

### SÃO PAULO

Av. Brigadeiro Faria Lima, 4300 – 14º andar

São Paulo – SP, 04538-132, Brésil

Tél. : +55 11 3216 5700

Télec. : +55 11 3216 5780

*This annual report is also available in English.*



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