

INVESTIR POUR LES GÉNÉRATIONS À VENIR



L'OFFICE
D'INVESTISSEMENT
DU RPC





Table des matières



01

Aperçu de la société

À propos de l'Office	1
Les 20 ans de l'Office	2
Rapport de la présidente du conseil	4
Message du président	7
Faits saillants de l'exploitation	10
RPC supplémentaire	11
Placements mondiaux	12
Nos gens	14



02

Stratégie

Notre mission et notre stratégie de placement	17
• Notre stratégie de placement	23
• Aperçu des services de placement	40
• Nos gens et notre culture	46
• Renforcement des capacités d'exploitation	48
• Obligation de rendre des comptes	48
• Gestion des risques	50



03

Performance et gouvernance

Rapport de gestion	56
• Performance financière	57
• Performance des services de placement	68
• Objectifs pour l'exercice 2020	93
• Attestation du chef de la direction et du chef des finances et de la gestion des risques	94
• Méthodes comptables et principales estimations	94
Analyse de la rémunération	95
• Rapport du comité des ressources humaines et de la rémunération	95
• Analyse de la rémunération	97
Gouvernance	112
• Pratiques de gouvernance du conseil d'administration	112
• Conseil d'administration	123



04

États financiers et notes annexes

Responsabilité de la direction à l'égard de l'information financière	127
Certificat de placement	128
Rapport de l'auditeur indépendant	129
États financiers	
• Bilan consolidé	131
• État consolidé du résultat global	132
• État consolidé des variations de l'actif net	133
• Tableau consolidé des flux de trésorerie	134
• Annexe consolidée du portefeuille	135
Notes annexes	136

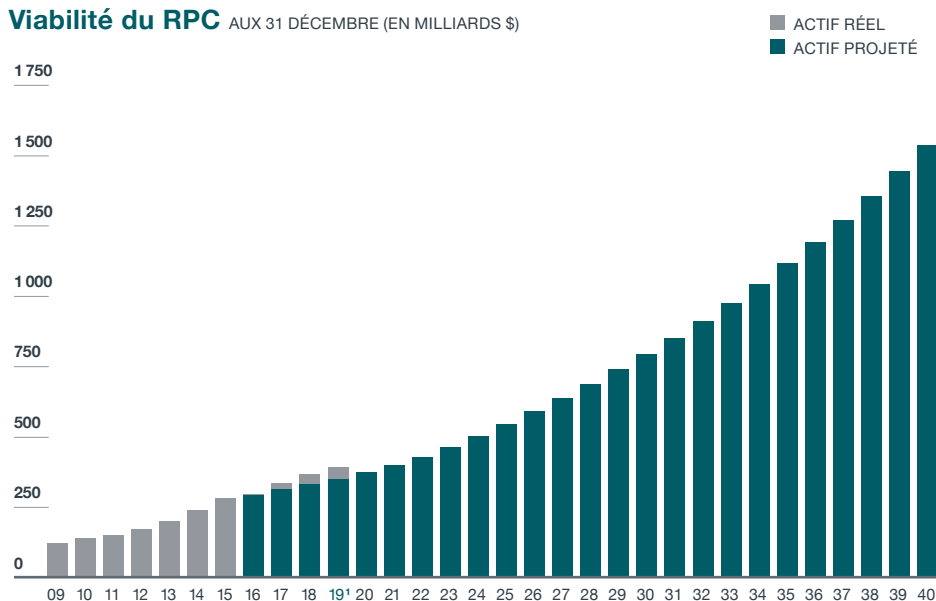
Nous sommes l'Office. Nous investissons pour les générations à venir.

L'Office d'investissement du régime de pensions du Canada (l'Office) est un organisme de gestion de placements international qui a été mis sur pied pour assurer la solidité et la pérennité du Régime de pensions du Canada (le RPC).

Nous nous mesurons à la concurrence internationale afin d'acquérir et de gérer des actifs des marchés publics et privés. Nos équipes possèdent une expertise approfondie et une connaissance des marchés locaux. Nous adoptons une approche à long terme rigoureuse à l'égard de la gestion de la caisse du RPC.

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

Viabilité du RPC AUX 31 DÉCEMBRE (EN MILLIARDS \$)



75 ans et +

DURÉE DE VIABILITÉ DU RPC

PLUS DE 20 MILLIONS

NOMBRE DE COTISANTS ET BÉNÉFICIAIRES

Le plus récent rapport triennal de l'actuaire en chef du Canada indique que le RPC sera viable au cours de la période de projection de 75 ans.

Les projections de la caisse du RPC, qui réunit l'actif du compte de base et du compte supplémentaire du RPC, se fondent sur les données nominales projetées du 29^e rapport actuariel modifiant les 27^e et 28^e rapports actuariels du Régime de pensions du Canada au 31 décembre 2015.

1 Représente l'actif total réel de la caisse au 31 mars 2019.

LES 20 ANS DE L'OFFICE

HIER

L'Office a commencé à investir il y a 20 ans.

Pour le Canada, ce fut un moment crucial. Les gouvernements canadiens ont pris des mesures pour faire face aux changements démographiques et à un déficit imminent des régimes de retraite. Ils ont également augmenté les taux de cotisation au RPC.

Ces réformes audacieuses ont posé les bases pour consolider l'avenir financier du RPC et aider à en assurer la pérennité pour les générations à venir. En 1999, l'Office a reçu son premier transfert de fonds destinés à l'investissement.

Depuis, nous n'avons cessé de progresser, passant du niveau local à l'échelle mondiale et d'une gestion passive à une gestion active des placements. Toujours dans le but de créer de la valeur et de faire croître la caisse pour les cotisants et les bénéficiaires.

Au cours des 10 dernières années :

239
MILLIARDS \$

BÉNÉFICE NET DÉDUCTION
FAITE DE TOUS LES COÛTS
ENGAGÉS PAR L'OFFICE

11,1 %

TAUX DE RENDEMENT
(NOMINAL NET)

AUJOURD'HUI

Durable. Évolutif. Diversifié.

Voici l'Office 20 ans après sa création.

Considérées dans leur ensemble, la clarté de notre mission, notre gouvernance professionnelle, notre envergure, notre certitude à l'égard de l'actif et notre stratégie de placement nous distinguent des autres caisses.

Notre performance à long terme contribue à fournir à la population canadienne une assise sur laquelle elle pourra bâtir une sécurité financière pour la retraite.



Les 20 ans de l'Office

Réception des premiers transferts de fonds du RPC pour commencer à investir dans des actions cotées en bourse
1999



2001
Premières assemblées publiques de l'Office tenues dans neuf villes canadiennes
Premiers placements dans des fonds d'actions de sociétés fermées

Première opération directe dans le secteur immobilier : cinq centres commerciaux au Canada
Début de la gestion interne de notre portefeuille à gestion passive d'actions de sociétés ouvertes
2003

2004
Levée des restrictions prescrites par la loi pour les placements à l'étranger

L'actif de la caisse du RPC dépasse la barre des 100 milliards de dollars
L'Office prend la décision d'adopter une stratégie de gestion active
2006

2008
Ouverture de nos premiers bureaux internationaux à Hong Kong et à Londres

392
MILLIARDS \$

VALEUR DE LA
CAISSE DU RPC
AU 31 MARS 2019

32
MILLIARDS \$

BÉNÉFICE NET DE
L'EXERCICE 2019
DÉDUCTION FAITE
DE TOUS LES COÛTS
ENGAGÉS PAR L'OFFICE

8,9 %

TAUX DE RENDEMENT
(NOMINAL NET) DE
L'EXERCICE 2019

DEMAIN

Nous continuerons de prendre des mesures ambitieuses pour progresser.

En cheminant vers 2025, nous mettrons en œuvre notre plan visant à positionner l'Office en vue d'assurer sa croissance.

- > Nous mettrons en place une équipe mondiale de plus en plus diversifiée et nous soutiendrons une culture inclusive.
- > Nous visons à investir jusqu'à un tiers de la caisse dans les marchés émergents.
- > Les données et la technologie nous aideront à améliorer notre efficacité et notre processus décisionnel en matière de placement.

Participation à trois des cinq principales opérations de placement privé dans le monde

2009



2011

Plus de la moitié du portefeuille est investie hors du Canada

Accroissement de notre empreinte mondiale avec l'ouverture de bureaux à New York et à São Paulo (Brésil)

2014



2015

Ouverture de bureaux à Mumbai (Inde) et au Luxembourg

Dixième anniversaire de la gestion active avec la caisse du RPC totalisant près de 280 milliards de dollars

2016

2017

Ouverture de notre bureau à Sydney (Australie)

Émission initiale de nos obligations vertes, une première parmi les caisses de retraite

2018



2019

Début de la gestion des cotisations au RPC supplémentaire

RAPPORT DE LA PRÉSIDENTE DU CONSEIL

CHERS COTISANTS ET BÉNÉFICIAIRES DU RÉGIME DE PENSIONS DU CANADA,

À titre de présidente du conseil d'administration de l'Office, j'ai l'honneur de vous présenter les activités de l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada à l'occasion du 20^e anniversaire de la réception des premiers fonds à investir pour le compte du Régime de pensions du Canada. Avant de discuter des activités réalisées au cours de cet exercice, je prendrai d'abord le temps de revenir sur les 20 années écoulées depuis la fondation de l'Office.

L'Office a été créé en vertu d'une loi du Parlement en 1997 avec l'unique mandat de générer un rendement maximal tout en évitant des risques de perte indus et en tenant compte des facteurs pouvant avoir un effet sur le financement du Régime de pensions du Canada. Un peu plus de un an après sa création, soit en mars 1999, l'Office a reçu un premier transfert de fonds d'environ 12 millions de dollars.

Plusieurs événements marquants se sont produits au cours des 20 années qui ont suivi, comme notre premier placement sur des marchés privés en 2001, notre premier placement dans des biens immobiliers commerciaux en 2003 et notre décision d'adopter une stratégie de gestion active en 2006.

La *Loi sur l'Office d'investissement du RPC*, qui constitue notre loi habilitante, a déterminé trois grands principes durables ayant contribué au succès de l'organisme jusqu'à maintenant, soit une gouvernance exceptionnelle, l'exercice des activités sans lien de dépendance envers le gouvernement et l'établissement d'objectifs de placement clairs. Le conseil d'administration, la direction et nos gérants sont d'avis que ces principes gagneront en importance au cours des années à venir.

Même si ce 20^e anniversaire nous incite à revenir sur le chemin parcouru à ce jour, l'Office est un organisme qui, de par sa nature, porte un regard sur l'avenir. Comme la clé de notre approche consiste à prendre des décisions aujourd'hui dans l'intérêt des nombreuses générations à venir, nous sommes continuellement forcés de considérer notre rendement à long terme.

En janvier 2019, l'Office a reçu le premier transfert de fonds provenant du RPC supplémentaire. Pour préparer l'arrivée de ce transfert, le conseil s'est vu confier certaines responsabilités en matière de surveillance. Il a notamment dû s'assurer que le conseil, la direction et l'organisme étaient bien préparés pour faire face à l'unisson aux défis posés par la gestion de deux comptes assortis de profils de risque distincts, et s'assurer qu'il n'y aurait pas d'effets défavorables potentiels sur le RPC de base ou le RPC supplémentaire. Pour ce faire, les membres du conseil ont travaillé ensemble et en collaboration avec la direction afin d'évaluer la meilleure façon pour l'Office de gérer cette nouvelle source de fonds tout en s'assurant de servir le mieux possible les intérêts des cotisants et des bénéficiaires.

Vous trouverez plus de renseignements sur la manière dont l'Office gère le RPC supplémentaire et le RPC de base à la page 20 du présent rapport annuel.

Depuis sa fondation, l'Office a maintes fois démontré sa capacité à remplir ses engagements. Nos résultats de l'exercice écoulé, au cours duquel le total de la caisse du RPC a atteint 392 milliards de dollars, illustrent parfaitement le travail accompli par l'organisme pour favoriser la viabilité de la caisse du RPC.



HEATHER MUNROE-BLUM
Présidente du conseil

AU COURS DE SES 20 ANNÉES D'EXISTENCE, L'OFFICE A MAINTES FOIS DÉMONTRÉ SA CAPACITÉ À REMPLIR SES ENGAGEMENTS.

Gérance de la stratégie de placement à long terme de l'Office

Dans mon rapport sur les activités de l'Office de l'an dernier, j'ai discuté des travaux que la direction avait entrepris relativement à l'élaboration de l'orientation stratégique adoptée pour l'Office d'ici 2025. Cette année, la direction a reçu l'approbation du conseil à l'égard de la stratégie 2025 de l'Office, qui porte sur quatre principaux éléments :

- L'adoption d'une approche de placement mondiale.
- La mobilisation des données et de la technologie afin d'habiliter l'ensemble des employés et de prendre les meilleures décisions en matière de placement.
- La création d'une équipe des services essentiels qui excelle sur le plan opérationnel.
- Le perfectionnement de nos talents et la création d'une culture optimale.

Plusieurs changements sont survenus depuis mon dernier rapport, il y a 12 mois. Je tiens à féliciter la direction qui a su établir une stratégie claire et ambitieuse pour permettre à l'Office de se mesurer à la concurrence sur les marchés financiers mondiaux et de tirer parti de ses avantages comparatifs, au profit de la caisse du RPC.

Dans le cadre de nos démarches proactives visant à nous préparer à la gestion de nouveaux risques, le conseil évalue constamment les activités de surveillance des risques de l'Office ainsi que l'évolution adéquate de notre cadre de gestion des risques. À l'exercice 2018, nous avons nommé un chef des finances et de la gestion des risques et nous avons établi un comité spécial de gestion des risques, qui relève du conseil. Ce comité a supervisé une révision complète des pratiques de gestion des risques de l'Office. En février 2019, nous avons officiellement mis sur pied un comité permanent de gestion des risques, relevant du conseil, afin de préparer notre structure de gouvernance et l'organisme à la prochaine phase de croissance (se reporter à la page 113 pour une description des membres de notre conseil et de leur rôle respectif). J'ai bien hâte de vous présenter le travail accompli par ce comité dans le rapport de l'an prochain.

L'optimisation de la culture de l'Office est au cœur de la stratégie 2025 et, dans le cadre de son engagement en matière de gouvernance exceptionnelle, le conseil tient à s'assurer qu'en plus de répondre à des normes élevées, la culture, l'éthique et les valeurs de l'Office sont durables et appliquées dans l'ensemble de l'organisme. Au début de 2018, le conseil a formé un comité spécial de la culture et de l'éthique. Son mandat consiste à revoir la culture organisationnelle de l'Office et à envisager des occasions d'améliorer la surveillance de notre culture conformément à notre objectif visant à respecter des normes rigoureuses en matière de conduite professionnelle.

Le comité a axé ses efforts sur l'examen et l'affirmation des principales valeurs qui sous-tendent la culture de l'Office, présentées dans nos principes directeurs, ainsi que sur notre code de déontologie et les politiques connexes. Une nouvelle version du code de déontologie de l'Office approuvée par le conseil a été publiée le 1^{er} avril 2019, dans le but de nous assurer que nos valeurs en matière de respect, d'intégrité, de partenariat, d'inclusion et de rendement élevé sont manifestes et intégrées de façon transparente à notre code ainsi qu'à l'ensemble des activités de l'organisme.

Le comité spécial de la culture et de l'éthique a conclu son travail en décembre 2018, et le comité de la gouvernance du conseil a pris la relève pour superviser les activités continues de la direction en vertu du nouveau code.

Puisque près de 85 pour cent de nos ressources sont investies ailleurs qu'au Canada, nous portons également une attention toute particulière au contexte géopolitique. À l'exercice 2019, ce pan de notre stratégie a revêtu une importance encore plus grande, en raison de l'intensification du protectionnisme, de la persistance de l'incertitude entourant le commerce et de l'escalade des tensions commerciales, en particulier entre les États-Unis et la Chine. Le rôle de surveillance de notre conseil exige que nous comprenions les répercussions éventuelles de ces risques géopolitiques pour l'Office et que nous nous penchions sur l'approche adoptée par la direction pour prévoir et atténuer toute incidence. Le conseil a participé à plusieurs séances de formation avec la direction et des experts externes en vue de réagir activement aux éventuels risques liés à ces faits nouveaux.

Nous demeurons également très engagés dans la supervision des efforts déployés par l'Office en vue de comprendre et de gérer les risques liés au climat.

Au cours du dernier exercice, le conseil a guidé la direction afin d'améliorer l'évaluation active des facteurs environnementaux, sociaux et relatifs à la gouvernance et des facteurs liés à la réputation, à l'égard de tous les placements au sein du portefeuille de l'Office. Le conseil a centré ses efforts sur l'élargissement de la portée des évaluations en ce qui concerne les placements éventuels, de façon à ce que l'ensemble de la caisse profite d'un calcul exhaustif des rendements ajustés en fonction du risque, y compris en ce qui a trait aux facteurs liés à la réputation ainsi qu'aux facteurs environnementaux, sociaux et relatifs à la gouvernance.

Engagement envers les activités d'affaires de l'Office

La surveillance qu'exerce le conseil sur la stratégie de placement de l'Office nécessite une profonde compréhension des marchés dans lesquels nous exerçons nos activités. Comme c'est le cas depuis 2014, le conseil continue de tenir une assemblée bisannuelle dans l'un de nos marchés régionaux, ce qui nous permet d'en apprendre davantage au sujet du contexte géopolitique, de nous immerger dans les activités locales et de rencontrer nos employés, nos partenaires de placement ainsi que d'autres influenceurs et personnes d'intérêt dans cette région.

Au cours de l'exercice 2019, le conseil a tenu son assemblée en Amérique latine et a rencontré des employés, des partenaires de placement, des pairs ainsi que des représentants du gouvernement à São Paulo, au Brésil, et à Santiago, au Chili. Compte tenu de l'importance qu'accorde l'Office aux marchés émergents dans le cadre de sa stratégie 2025, il est essentiel d'approfondir nos connaissances sur le Brésil, capitale financière de l'Amérique latine. Grâce à ces assemblées regroupant diverses parties prenantes, le conseil a recueilli de précieux renseignements sur les occasions de placement, ainsi que sur les défis et les risques géopolitiques avec lesquels des organisations de placement mondiales comme la nôtre devront composer.

RAPPORT DE LA PRÉSIDENTE DU CONSEIL

S'il importe aux yeux du conseil de connaître le point de vue de nos parties prenantes au pays et à l'échelle mondiale, la direction et le conseil gardent aussi à l'esprit que nos actions doivent servir l'intérêt des 20 millions de cotisants et de bénéficiaires du RPC en vue de leur retraite. La reddition de comptes revêt une importance capitale pour permettre à l'Office de réaliser son mandat public essentiel. L'Office s'acquitte de cette obligation en menant de nombreuses activités, y compris la présentation rigoureuse de nos activités de placement, le dépôt du présent rapport annuel au Parlement par le ministre fédéral des Finances, les présentations publiques au pays et à l'étranger et, au cours de la dernière année, la mise en œuvre de notre initiative de sensibilisation de la population canadienne. En outre, nous tenons des assemblées publiques bisannuelles dans chaque province qui participe au RPC. Au cours de ces assemblées, les particuliers et les groupes d'intérêt canadiens ont l'occasion de nous rencontrer, de nous poser des questions et d'en apprendre davantage sur l'Office.

J'ai eu l'occasion de coanimer l'une de ces assemblées publiques à Halifax l'an dernier et j'ai été frappée une fois de plus de constater que le succès de notre organisme fait partie intégrante du tissu social canadien. Les multiples participants, allant des étudiants postsecondaires aux bénéficiaires actuels, nous ont posé des questions réfléchies et importantes sur une multitude de sujets, depuis les changements climatiques jusqu'à la viabilité du RPC en passant par les coûts. C'est un privilège de pouvoir discuter directement avec vous, et je remercie tous les cotisants et bénéficiaires du RPC qui ont pris le temps de se présenter et de venir nous parler. Nos prochaines assemblées publiques auront lieu en 2020.

En matière de surveillance, les activités du conseil comprennent également l'examen annuel du budget d'exploitation de l'Office. Au cours de l'exercice 2019, le ratio des charges d'exploitation s'est établi à 32,8 points de base et il est demeuré relativement stable sur une période de cinq exercices. Nous avons embauché des employés pour gérer la croissance et la diversité grandissante de la caisse et avons investi dans des initiatives comme l'amélioration de la technologie et des systèmes de données.

Le conseil approuve également les nominations des membres de l'équipe de la haute direction de l'Office et, au cours du dernier exercice, nous avons accueilli une nouvelle membre dans une nouvelle fonction et quatre successeurs. Grâce à ces nominations, l'équipe de la haute direction peut maintenant compter sur une solide combinaison de nouvelles perspectives et de profondes connaissances de l'organisme, des atouts de taille pour une organisation comme la nôtre, dont les objectifs s'échelonnent jusqu'à 2025 et au-delà. Au nom de mes collègues administrateurs, j'aimerais souhaiter la bienvenue aux nouveaux membres de la haute direction et remercier l'ensemble de cette équipe, y compris les membres sortants, pour leur précieuse contribution.

Renouvellement continu du conseil d'administration

Cette année, nous avons mené à bien le travail proactif entamé en 2015 dans le but d'assurer un renouvellement efficace et échelonné du conseil. Je remercie tous nos administrateurs, anciens et actuels, qui ont contribué à la création de ce processus de renouvellement du conseil permettant la constitution et le maintien d'un conseil dévoué, compétent et collégial.

Au cours de l'exercice, le ministre fédéral des Finances a annoncé la nomination de Sylvia Chrominska, Chuck Magro et à Mark Evans au sein du conseil, ainsi que le renouvellement du mandat de Tahira Hassan et de mon mandat à titre de présidente du conseil. Sylvia Chrominska et Chuck Magro ont remplacé Ian Bourne et Robert Brooks, qui ont tous deux généreusement accepté de prolonger leur mandat pour assurer une transition harmonieuse et ordonnée. Jackson Tai, notre premier administrateur étranger, a terminé son mandat, et son remplacement sera annoncé en temps opportun.

C'est avec beaucoup de tristesse, mais une profonde reconnaissance, que je souligne le décès de Douglas Mahaffy, survenu en janvier, tout juste après son départ du conseil. Durant neuf ans, M. Mahaffy a siégé au conseil en faisant preuve de dévouement et d'une grande distinction. La nomination de William « Mark » Evans, qui remplacera M. Mahaffy, a été annoncée à la fin de notre exercice.

Au nom de mes collègues administrateurs, je tiens à souhaiter la bienvenue à Sylvia Chrominska, à Chuck Magro et à Mark Evans, et à exprimer toute ma gratitude à Ian Bourne, à Robert Brooks et à Jackson Tai pour leur dévouement et leurs apports inestimables au fil des ans. Tous deux ont apporté de judicieux conseils et assuré une gouvernance efficace et avisée durant une période marquée par d'importants changements pour l'Office.

La biographie complète des membres de notre conseil d'administration est présentée à la page 123 du présent rapport.

En conclusion

J'ai eu le privilège de travailler continuellement avec un groupe d'administrateurs hautement qualifiés et dévoués ainsi qu'avec une équipe de direction extraordinaire. Je remercie nos administrateurs pour leur engagement réfléchi et continu à offrir à l'Office une gouvernance reconnue mondialement. Je souligne également le travail exemplaire des employés de l'Office ainsi que leur engagement continu à offrir aux Canadiens une assise sûre et stable pour la planification de leur retraite grâce au dévouement de notre chef de la direction, Mark Machin, et de son équipe de la haute direction. Nos employés travaillent partout dans le monde et accordent autant d'importance à l'obtention de résultats qu'à la façon de les offrir à la population canadienne.

Je conclus en remerciant les membres du conseil, de la direction et du personnel – et tous ceux qui nous ont précédés – pour la progression et l'apport extraordinaires de l'Office au cours des 20 dernières années. À l'aube de la troisième décennie de l'Office, nous nous réjouissons de pouvoir continuer de servir notre but commun, soit celui de générer un revenu pour le versement de prestations de retraite aux cotisants et aux bénéficiaires du RPC.

Cordialement,

La présidente du conseil,



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

CHERS COTISANTS ET BÉNÉFICIAIRES DU RÉGIME DE PENSIONS DU CANADA,



MARK MACHIN

Président et chef de la direction

L'Office d'investissement du régime de pensions du Canada (l'Office) a connu une évolution remarquable depuis qu'il a commencé à investir vos cotisations, il y a maintenant 20 ans.

Progressivement, nous avons pris une envergure internationale, nous avons accru nos capacités de gestion des risques et des placements, et nous avons travaillé sans relâche pour devenir la meilleure caisse de notre genre dans le monde, tout cela dans le but de fournir aux 20 millions de personnes qui nous ont accordé leur confiance une assise pour leurs placements de retraite.

Maintenant qu'il a franchi cette étape des 20 années d'existence, l'Office dresse un bilan du passé, mais reste fermement axé sur l'avenir et sur les occasions et défis qui se profilent à l'horizon pour les 20 prochaines années. Nous sommes conscients de l'importance des données et de la technologie, du déplacement du pouvoir économique vers les marchés émergents et de la façon dont nous pouvons tirer parti de nos avantages comparatifs et de la réputation que nous avons acquise pour saisir les meilleures occasions de placement et pour attirer les meilleurs talents.

À titre de chef de la direction, il est essentiel pour moi que les Canadiens soient convaincus que nous protégerons et ferons fructifier les fonds provenant chaque mois de leurs cotisations et de celles de leurs employeurs. Cette question est restée au cœur des priorités de l'Office en janvier lorsque nous avons commencé à recevoir et à investir les cotisations au RPC supplémentaire.

Tout comme il y a 20 ans, le montant du premier transfert de fonds du RPC supplémentaire était minime, soit moins de 15 millions de dollars. Au fil du temps, ce montant augmentera pour soutenir les prestations bonifiées que les cotisants recevront du RPC lors de leur retraite. Le niveau maximal des prestations, qui correspond actuellement au quart du revenu moyen de travail couvert par le RPC, commencera à augmenter jusqu'à atteindre le tiers de ce revenu. Pour l'Office, cela signifie plus de capitaux à investir au cours des prochaines décennies, étant donné que les actifs du RPC supplémentaire devraient correspondre à ceux du RPC de base d'ici 2055.

Aujourd'hui, le RPC de base et le RPC supplémentaire tireront pleinement parti du réseau mondial, de l'expertise, des systèmes de placement et de la gestion des risques de l'Office (pour en apprendre davantage sur notre stratégie pour investir ces fonds, veuillez vous reporter à la page 20.)

Alors que nous nous réjouissons de cette nouvelle phase de croissance, il importe également de rester fidèle à notre mandat qui nous guide depuis le début : atteindre un taux de rendement maximal tout en évitant des risques de perte indus et compte tenu des facteurs pouvant avoir un effet sur le financement du RPC. Chacun d'entre nous au sein de l'Office est chargé de la responsabilité d'investir au nom de nos cotisants et bénéficiaires, en étant conscients, comme nous l'avons été en 1999, que le RPC est la source du revenu de retraite de base pour beaucoup de gens dans ce pays. Avec les prestations de la Sécurité de la vieillesse, il s'agit souvent des seuls fonds qui leur procurent cette précieuse tranquillité d'esprit lorsqu'il est question des immenses difficultés que posent l'espérance de vie et les risques de marché.

Une autre constante est notre engagement pour gagner la confiance des Canadiens et nous assurer qu'ils se tiennent informés relativement à l'Office et à notre approche pour gérer leurs fonds. Comme les Canadiens n'ont pas la liberté de choix en ce qui concerne l'Office, le caractère obligatoire de notre rôle de gestion d'actifs nous impose une responsabilité encore plus grande de démontrer qu'ils peuvent compter sur nous. Nous continuerons d'informer les Canadiens de façon plus directe en enrichissant nos communications par voie numérique et en cherchant de nouveaux moyens efficaces et à faible coût de leur fournir des données au sujet de la caisse.

MESSAGE DU PRÉSIDENT

D'ici une quinzaine d'années, nous prévoyons que l'actif net de l'Office dépassera la barre des 1 billion de dollars et nous sommes convaincus que les programmes de placement hautement évolutifs que nous établissons aujourd'hui peuvent facilement composer avec la taille accrue de la caisse du RPC pour servir les Canadiens aujourd'hui et demain. De plus, le fait d'avoir plus de poids renforcera la compétitivité de l'Office face à des géants de l'investissement qui se mesurent déjà en billions de dollars aujourd'hui.

Au cours des 20 dernières années, l'Office s'est affirmé comme un investisseur influent et habile disposant d'un large éventail de capacités mondiales qui peuvent suivre le rythme de croissance de ses actifs. En fait, d'après *The Economist* cette année, nous sommes une force d'investissement dont il faudra tenir compte et un modèle pour plusieurs autres pays. Nous considérons cette reconnaissance avec humilité, car nous savons que le monde évolue rapidement et que nous ne devons jamais baisser la garde. Au cours des 20 prochaines années, nous devons élargir nos compétences et adopter de nouvelles technologies. Nous devons également faire preuve d'un esprit novateur afin de continuer à élaborer de nouvelles idées.

Quand je pense à la prochaine phase de croissance de l'Office, il est clair que les principes qui définissent notre culture depuis le premier jour, à savoir le partenariat, l'intégrité, le rendement élevé et un profond sens du devoir, nous guideront dans le futur.

Climat de placement

L'exercice écoulé a confirmé notre vision selon laquelle l'Office aura besoin d'adopter une philosophie audacieuse et novatrice pour anticiper les tendances qui stimuleront la croissance au cours des prochaines années, ainsi que pour passer au travers des aléas de marchés inattendus et imprévisibles.

Pour commencer, les risques géopolitiques sont plus marqués, avec des résultats potentiellement imprévisibles observés partout dans le monde. Les marchés boursiers ont dégringolé à la fin de 2018, mais ils ont rebondi au début de 2019 en raison de l'amélioration des conditions financières, avec un soutien général des banques centrales, du moins au moment où j'écris ces lignes.

Hormis la convergence de bouleversements temporaires, des questions concernant les pays planent sur l'économie mondiale. Aux États-Unis, des enjeux tels la paralysie du gouvernement et un affaiblissement de l'impulsion de la réforme fiscale ont donné lieu à un ralentissement de l'économie pour le moment. Pendant ce temps, les décideurs politiques en Chine font appel à des mesures de relance budgétaire et monétaire ciblées, en réponse aux pressions commerciales et au ralentissement de l'activité industrielle qui a donné lieu à une révision à la baisse des prévisions relatives au PIB. De plus, l'Europe a aussi ressenti l'incidence d'un ralentissement économique, avec une baisse des exportations qui se répercute sur l'ensemble de son économie et fait place à des politiques budgétaires et monétaires restreintes.

Il s'agit de tensions qui sont hors de notre contrôle. Nous pouvons toutefois poursuivre la diversification de la caisse et demeurer prêts à profiter des perturbations des marchés et des occasions que ces incertitudes engendrent. Nous ne devons pas perdre de vue notre horizon élargi et devons supporter les fortes pressions pour réagir aux événements actuels.

Dans ce contexte difficile, nos services de placement ont travaillé de manière créative et collaborative pour saisir, évaluer et réaliser de nouvelles occasions de placement, ce qui inclut un partenariat entre les groupes Énergie et ressources et Placements thématiques afin d'explorer le potentiel d'investissement à long terme dans le domaine encore embryonnaire des recharges de véhicules électriques. Il ne faut pas oublier également l'étroite collaboration de l'équipe Infrastructures avec les groupes Électricité et énergies renouvelables et Placements relationnels pour produire de nouvelles occasions dans l'énergie hydroélectrique et dans la gestion de l'eau et des eaux usées, respectivement.

L'élargissement de notre réseau de partenaires et le renforcement de nos relations mondiales sont devenus de plus en plus importants pour notre stratégie, alors que de plus en plus de sources de capitaux importantes rivalisent pour obtenir les meilleurs actifs. L'Office remercie ses partenaires pour une autre année de collaboration et de partage d'idées qui a aidé à lancer des entreprises et à générer de la croissance au cours du dernier exercice.

Les changements climatiques sont un autre facteur qui transforme le contexte mondial de placement. En tant qu'investisseur à long terme, comprendre les répercussions environnementales sur nos placements est un élément clé, et nous continuons de planifier les risques et les occasions découlant des changements climatiques. Cette année, nous avons émis notre première obligation verte, devenant ainsi la toute première caisse de retraite à émettre ce type d'obligation. Nous avons par la suite procédé à l'émission d'obligations libellées en euros. Ces émissions procurent des fonds supplémentaires à l'Office, qui accroît ses placements dans les énergies renouvelables et les immeubles écoénergétiques, la demande mondiale étant de plus en plus axée sur ces actifs.

Nous nous attendons à ce que les prochaines années soient très différentes des années écoulées, étant donné que les tendances démographiques, les nouveaux modèles d'entreprise axés sur le numérique et l'évolution de la demande des consommateurs modifient le paysage des placements. Notre capacité à aborder l'avenir de plus en plus complexe et imprévisible demande de faire preuve d'agilité dans notre réflexion et dans notre démarche en matière de placement. Pour gagner, nous devons poursuivre l'élaboration de nos programmes de placement, renforcer notre engagement visant à investir davantage dans les marchés émergents et exploiter les perspectives à partir de nos systèmes de données.

Notre performance

Les efforts déployés par l'Office pour mettre en place une caisse résiliente et pour créer de la valeur se poursuivent, alors que nous déclarons pour l'exercice un taux de rendement sur 10 exercices de 11,1 pour cent, déduction faite de tous les coûts.

Si nous convertissons une partie de ce succès en dollars (parce que c'est ce qui sert au versement des prestations, après tout), les opérations de placement de l'Office ont fourni un apport de 152 milliards de dollars au revenu de placement net, déduction faite de tous les coûts, au cours des cinq derniers exercices seulement. Alors que nous avons lancé notre stratégie de gestion active il y a plus d'une décennie, la consolidation des programmes et l'arrivée à échéance de leurs actifs prennent du temps. C'est pourquoi nous sommes très satisfaits de cet élan.

Bien sûr, comme nous avons pu le voir lors de ces 20 dernières années, notre parcours peut être jalonné de profits supplémentaires. Au cours de l'exercice 2019, la caisse a enregistré une hausse pour s'établir à 392,0 milliards de dollars, incluant un bénéfice net de 32,0 milliards de dollars, et a reçu des cotisations nettes de 3,9 milliards de dollars. Nous avons enregistré un rendement net élevé, soit 8,9 pour cent pour l'exercice.

Même si ce sont là de très bons résultats annuels, notre objectif est de contribuer à la viabilité à long terme de la caisse. Compte tenu du niveau de risque que nous avons choisi et qui, selon nous, maximise les rendements à long terme sans pour autant prendre des risques indus, comme nous l'expliquons à la page 30, nous nous attendons à subir des pertes annuelles minimales de 17 pour cent une fois tous les 20 ans. Nous évaluons également notre succès par rapport à nos portefeuilles de référence, qui représentent d'autres possibilités de placements à gestion passive sur les marchés publics que chaque compte pourrait autrement détenir. Lorsque les marchés publics montent en flèche, nous nous attendons à ce que nos portefeuilles de référence présentent un rendement exceptionnellement bon, souvent meilleur que celui de l'ensemble de la caisse.

Cependant, lors d'un repli du marché, notre caisse diversifiée démontre sa capacité de résistance, comme ce fut le cas au cours de l'exercice écoulé qui a été marqué par une tendance baissière et des secousses des marchés, plus particulièrement en décembre 2018 lorsqu'une vente massive sur les marchés boursiers a entraîné une chute de l'indice S&P 500 de près de 14 pour cent au cours du quatrième trimestre de l'année civile.

Notre valeur ajoutée en dollars s'est établie à 6,4 milliards de dollars par rapport à nos portefeuilles de référence pour l'exercice considéré. Même s'il est important de rendre compte des progrès que nous avons réalisés au cours de l'exercice, nous savons que la valeur ajoutée en dollars est une mesure volatile. C'est la raison pour laquelle nous examinons notre succès sur le long terme. Ainsi, à la fin de la l'exercice, nous avons enregistré une valeur ajoutée en dollars composée de 29,2 milliards de dollars depuis l'adoption de notre stratégie de gestion active.

À mesure que la caisse prend de l'ampleur et que nos décisions de placement deviennent de plus en plus d'envergure mondiale, nous développons également de nouvelles capacités en matière de gestion des risques. Au cours de l'exercice écoulé, le groupe Risque a travaillé avec la haute direction, et en partenariat avec le conseil d'administration, pour élaborer un nouveau cadre qui soutient et permet la prise de risque nécessaire pour respecter notre mandat et obtenir des rendements, sans que ces risques ne soient excessifs. Notre nouveau cadre intégré de gestion des risques tire parti de nos solides pratiques existantes en matière de gestion des risques tout en s'assurant que nous sommes suffisamment agiles pour saisir des occasions de placement.

Notre stratégie 2025

Avec ses deux décennies d'histoire, l'Office a atteint sa vitesse de croisière et il est pleinement conscient de son potentiel en tant que gestionnaire actif mondial de capitaux. L'année dernière, j'ai écrit sur l'orientation stratégique de l'Office approuvée par le conseil pour 2025. Au cours de l'exercice écoulé, nous avons continué d'affiner cette stratégie 2025 et de tracer la voie pour les années à venir.

Les piliers de notre plan 2025 comprennent l'investissement d'un maximum du tiers de la caisse dans les marchés émergents,

tels que la Chine, l'Inde et l'Amérique latine, afin d'accroître nos possibilités de placement et de générer les rendements les plus attrayants ajustés en fonction du risque.

Nous continuerons d'accroître nos capacités en matière de données et de technologie à l'échelle de l'organisme et d'améliorer nos processus d'analyse et d'automatisation, tout en exploitant davantage notre savoir collectif. Cette année, nous avons eu le plaisir d'accueillir Kelly Shen en tant que directrice générale principale et chef de données et de la technologie, une nouvelle fonction au sein de l'équipe de la haute direction pour diriger nos avancées dans ce domaine.

Nos services généraux, notamment le service des ressources humaines, les services fiscaux et les services juridiques et autres services professionnels, sont essentiels pour nous permettre d'exercer nos activités sans heurt.

Par ailleurs, nous nous concentrons davantage sur notre façon de gérer l'organisme, d'exercer nos activités quotidiennes et de trouver, embaucher et maintenir en poste des professionnels talentueux. Quoi qu'il en soit, nos employés, nos gérants et nos parties prenantes peuvent s'attendre à ce que nous fassions preuve de transparence dans la présentation de l'information financière et de l'information à l'égard des placements. Comme je l'ai mentionné précédemment, la confiance que le public accorde à notre travail est l'élément vital du mandat de l'Office, et nous devons travailler avec ardeur pour gagner cette confiance chaque jour et établir un lien direct avec les cotisants et les bénéficiaires.

L'Office aspire à être un organisme de placement mondial de premier ordre en termes de gouvernance solide, de talents et de rendements financiers supérieurs grâce à notre solide performance à long terme.

Perspectives d'avenir

Alors que l'Office célèbre ses 20 ans, nous faisons le point sur ce qui nous a aidé à surmonter de nombreux obstacles et sur ce qui a contribué à la croissance de l'organisme.

Durant toute cette période, une constante demeure : la qualité de nos gens, qui sont tous motivés pour réussir, stimulés par le fait de savoir qu'ils contribuent à poser les jalons de la sécurité pour la retraite des Canadiens. Quel que soit le bureau de l'Office que je visite dans le monde, je suis témoin de la motivation dont nos gens font preuve pour vous offrir chaque jour le meilleur des services qui soit.

Je suis particulièrement heureux de l'occasion qui m'est offerte de gérer l'Office alors que nous relevons ces défis et que nous saisissons ces occasions. Et je suis fier d'être à la tête d'un organisme qui a parcouru bien du chemin depuis sa fondation. Je souhaite remercier le conseil d'administration et tous mes collègues de l'Office pour leur travail acharné au cours de l'exercice écoulé et pour leur dévouement sans faille envers notre organisme et notre mandat dans la prochaine étape de notre cheminement. Et merci à vous pour la confiance que vous nous accordez en investissant aujourd'hui pour votre avenir.

Cordialement,

Le président et chef de la direction,



Mark Machin

FAITS SAILLANTS DE L'EXPLOITATION

Se préparer à intégrer et investir les cotisations du Régime de pensions supplémentaire du Canada, et à en rendre compte

- Nous avons achevé les dernières étapes de la préparation à la gestion des fonds du RPC supplémentaire que nous avons commencé à recevoir en janvier 2019; tous les changements apportés à l'ensemble des politiques, des normes et des procédures ont été achevés et approuvés.
- Notre exploitation se fait maintenant selon une structure à deux comptes et à deux fonds de placement.

Approfondir notre compréhension des occasions et des risques liés aux changements climatiques

- Intensification de nos efforts en la matière grâce au lancement de notre programme sur les changements climatiques afin de superviser, d'orienter et de soutenir les mesures mises en œuvre à l'échelle de l'organisme.
- Création d'un cadre permettant aux équipes de placement de mettre en évidence et d'évaluer les principaux risques et les principales occasions liés aux changements climatiques qui sont susceptibles d'avoir une incidence économique sur leurs placements, et d'en calculer le coût de manière efficace et efficace.
- Préparation et publication pour la première fois des données sur l'empreinte carbone du portefeuille d'actions de sociétés ouvertes, ce qui comprend des mesures précises comme le total des émissions de carbone et l'intensité de carbone.

Favoriser de meilleures décisions de placement grâce aux technologies et aux données

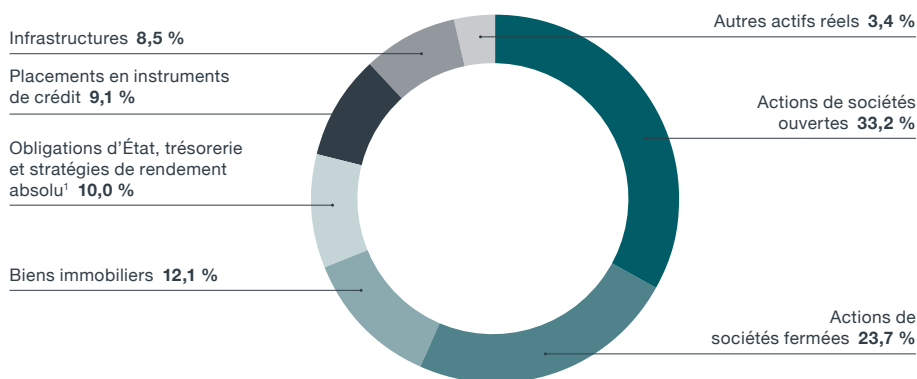
- Création du service Technologies et données, dirigé par la nouvelle directrice générale principale et chef des données et de la technologie.

- Mise sur pied d'une équipe responsable de la gestion du savoir afin d'améliorer le partage des connaissances et la collaboration à l'échelle de l'organisation.

Augmenter la portée de nos activités de placement et faire croître nos investissements sur les marchés émergents

- Augmentation de l'actif sous gestion du service Marchés financiers et placements factoriels, qui s'est chiffré à 66,5 milliards de dollars, notamment par l'entremise de nouveaux programmes de placement.
- Augmentation de l'actif sous gestion du service Actions à gestion active, qui s'est établi à 63,2 milliards de dollars, ce qui comprend l'accroissement de l'exposition de la caisse aux marchés émergents par l'entremise de nouveaux placements, principalement en Asie et en Amérique latine.
- Lancement du service Placements en instruments de crédit, dont l'actif sous gestion a augmenté pour s'établir à 36,6 milliards de dollars, grâce à l'accroissement de nos activités de placement dans l'ensemble du marché du crédit.
- Augmentation de l'actif du service Actions de sociétés fermées, qui se chiffrait à 87,7 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2019, alors que nous continuons de gérer activement nos relations dans le but de générer des occasions d'affaires.
- Hausse de la valeur du portefeuille du service Actifs réels, qui s'est établie à 94,1 milliards de dollars, en raison de l'attention soutenue accordée à la croissance, notamment sur les marchés émergents.
- Augmentation des placements effectués dans les marchés émergents, qui sont passés de 56,1 milliards de dollars à 77,9 milliards de dollars au cours de l'exercice, ce qui représente 19,9 pour cent de nos placements nets. Ces placements comprennent un investissement de 50,2 milliards de dollars en Chine élargie.

Composition de l'actif AU 31 MARS 2019



¹ Déduction faite des émissions externes de titres d'emprunt

RPC SUPPLÉMENTAIRE

Investir aujourd’hui pour votre avenir

Avec prise d’effet en janvier 2019, l’Office a commencé à recevoir et à investir les cotisations au RPC supplémentaire, par suite des récentes bonifications du RPC. Ces cotisations supplémentaires seront mises en œuvre graduellement sur une période de sept ans à compter de 2019, en vue d’une application intégrale en 2025. Le RPC de base et le RPC supplémentaire tireront tous les deux parti du réseau mondial, de l’expertise, des stratégies de placement et du cadre de gouvernance des risques de l’Office, et leurs actifs seront investis en fonction de leur profil de risque de placement respectif.

Voici un aperçu de la façon dont les bonifications du RPC seront appliquées et de la croissance prévue de la caisse.

Chaque scénario est fondé sur un revenu constant de 50 000 \$ par année, rajusté en fonction des salaires.

A COMMENCÉ À TRAVAILLER EN 1990
Prendra sa retraite en 2030



Jusqu’à 500 \$ par année de prestations de retraite supplémentaires

5 ans de pleines cotisations additionnelles au RPC

A COMMENCÉ À TRAVAILLER EN 2010
Prendra sa retraite en 2050



Jusqu’à 2 500 \$ par année de prestations de retraite supplémentaires

25 ans de pleines cotisations additionnelles au RPC

COMMENCERA À TRAVAILLER EN 2025
Prendra sa retraite en 2065



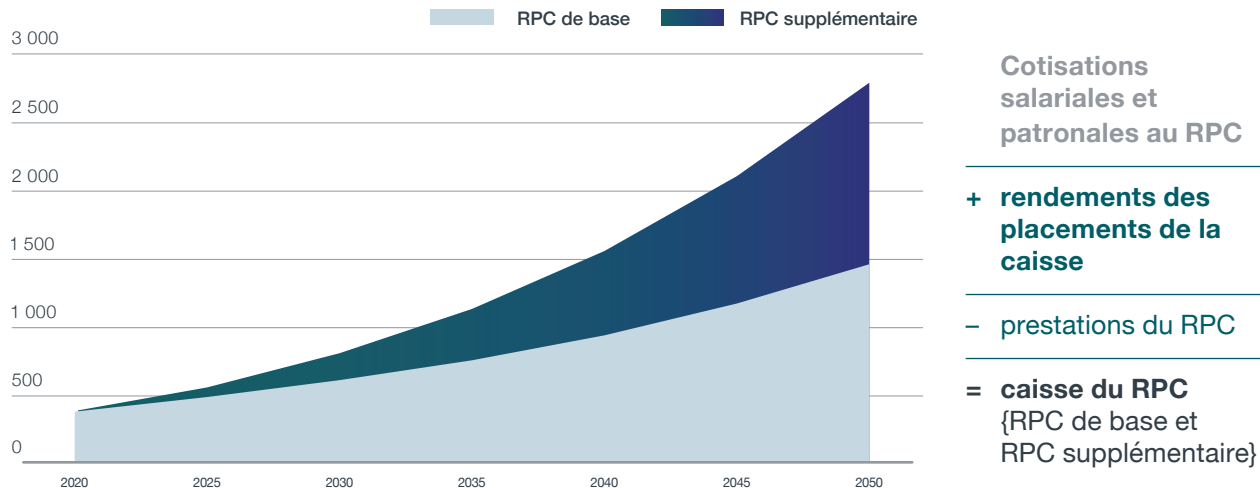
Jusqu’à 4 000 \$ par année de prestations de retraite supplémentaires

40 ans de pleines cotisations additionnelles au RPC

Les participants auront droit aux prestations bonifiées intégrales après environ 40 ans de versements de cotisations au RPC supplémentaire. Une partie des prestations sera offerte plus tôt, en fonction du nombre d’années de cotisations au RPC supplémentaire. Les prestations sont présentées après ajustement en fonction des salaires (en dollars de 2016).

Avertissement : Les renseignements présentés dans le graphique ci-dessus ne représentent pas des conseils de placement ou des conseils financiers à l’usage de particuliers ou d’organisations, qui ne doivent donc pas se fonder sur ces renseignements pour prendre des décisions de placement. Source des données pour les prestations au titre du RPC supplémentaire : Ministère des Finances du Canada, Archivé – Document d’information sur la bonification du Régime de pensions du Canada (le RPC), septembre 2016.

Croissance de la caisse du RPC (EN MILLIARDS \$, SELON LES PRÉVISIONS DU 29^e RAPPORT ACTUARIEL)



PLACEMENTS MONDIAUX

L'Office tire profit de l'ampleur de ses activités, d'un horizon de placement exceptionnellement long et de la certitude à l'égard des actifs de la caisse du RPC. Nous avons mis en place une équipe de professionnels à l'échelle mondiale qui possède une expertise approfondie et une connaissance des marchés locaux. Réparties dans huit bureaux à l'étranger, nos équipes saisissent des occasions de placement intéressantes partout dans le monde.



52

PAYS AU SEIN DESQUELS NOUS DÉTENONS DES PLACEMENTS

274

PARTENAIRES DE PLACEMENT À L'ÉCHELLE MONDIALE

425

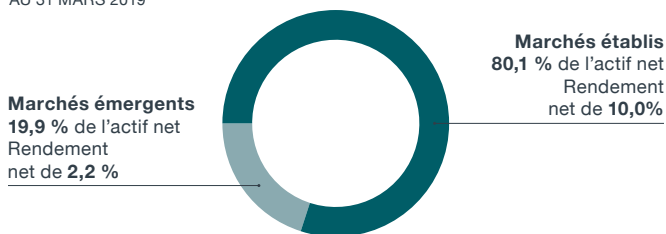
OPÉRATIONS EFFECTUÉES À L'ÉCHELLE MONDIALE AU COURS DE L'EXERCICE 2019

Nos avantages comparatifs

- > Perspective à long terme
- > Certitude à l'égard de l'actif
- > Taille et étendue

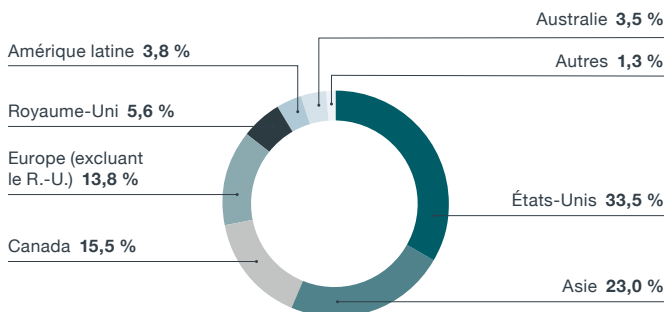
Répartition de l'ensemble de la caisse par type de marché

AU 31 MARS 2019



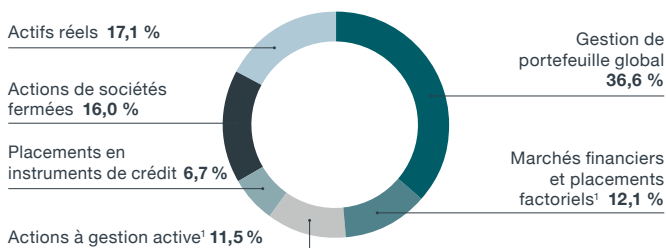
Diversification mondiale par région

AU 31 MARS 2019



Actif sous gestion par service de placement

AU 31 MARS 2019



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

Placements mondiaux

■ Répartition géographique des placements ● Emplacements des bureaux



1 Coentreprise du secteur intermédiaire

États-Unis

1,34 milliard de dollars américains
Formation d'une coentreprise avec Williams afin de s'exposer au secteur intermédiaire américain, avec une participation initiale dans deux des réseaux du secteur intermédiaire de Williams.

2 Aménagement du Grand Paris

Paris, France

Formation d'une coentreprise avec le CMNE, actionnaire majoritaire de La Française, pour investir dans des projets d'aménagement immobilier dans le cadre du projet du Grand Paris, une importante initiative liée aux infrastructures à Paris.

3 Ultimate Software

États-Unis

Valeur totale : 11 milliards de dollars américains

Acquisition d'un chef de file mondial dans la prestation de solutions de gestion du capital humain dans l'infonuagique, dans le cadre d'un consortium avec Hellman & Friedman, Blackstone et GIC.

4 Émission d'obligations vertes de l'Office

Canada et Europe

1,5 milliard de dollars canadiens/ 1,0 milliard d'euros

Première caisse de retraite à émettre des obligations vertes sous forme de billets à taux fixe à 10 ans. Notre première obligation verte était libellée en dollars canadiens et elle a été suivie par une obligation verte libellée en euros.

5 ChargePoint

États-Unis

Valeur totale : 240 millions de dollars américains

Investissement dans le cadre d'une ronde de financement visant les actions privilégiées de ChargePoint, le principal réseau de recharge de véhicules électriques au monde.

6 Installations logistiques en Europe

Europe

450 millions d'euros

Formation d'un partenariat avec GLP et Quadreal pour aménager des installations logistiques modernes en Allemagne, en France, en Italie, en Espagne, aux Pays-Bas et en Belgique.

7 Companhia Energética de São Paulo (CESP)

São Paulo, Brésil

1,9 milliard de reales

Conjointement avec Votorantim Energia, acquisition d'une participation donnant le contrôle dans CESP, une société de production hydroélectrique

8 Pacifico Sur

Mexique

314 millions de dollars canadiens (initialement)

Conjointement avec le Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario, conclusion d'une entente en vue d'acquiescer une participation de 49 pour cent dans une autoroute à péage de 309 kilomètres au Mexique, auprès de IDEAL.

9 WestConnex

Sydney, Australie

Valeur totale : 9,26 milliards de dollars australiens

Investissement dans WestConnex, un projet d'autoroutes à péage de 33 kilomètres à Sydney, dans le cadre d'un consortium avec Transurban, AustralianSuper et ADIA.

10 Installations logistiques

Corée

Jusqu'à 500 millions de dollars américains

Formation d'un partenariat avec ERS afin d'investir dans des installations logistiques modernes en Corée.

11 Fonds Challenger

Australie et Nouvelle-Zélande

500 millions de dollars australiens

Formation d'un partenariat avec Challenger Investment Partners afin d'investir dans des prêts immobiliers du marché intermédiaire en Australie

12 Ant Financial

Chine

600 millions de dollars américains

Investissement dans Ant Financial, une société ayant développé une plateforme technologique intégrée et un réseau de partenaires dans le but d'offrir aux particuliers et aux petites entreprises des services financiers plus sûrs et transparents.

13 Actifs liés à l'énergie renouvelable

Canada, États-Unis et Allemagne

2,2 milliards de dollars canadiens

Acquisition de 49 pour cent des participations d'Enbridge dans un portefeuille d'actifs terrestres liés à l'énergie solaire et éolienne en Amérique du Nord et dans deux projets éoliens au large de l'Allemagne, et formation d'une coentreprise en vue d'investir dans de futurs parcs éoliens extracôtiers en Europe.

14 Berlin Packaging

États-Unis

500 millions de dollars américains

Conjointement avec Oak Hill Capital Partners, investissement de 500 millions de dollars américains dans la recapitalisation de Berlin Packaging L.L.C., un grand fournisseur de services et produits d'emballage pour des sociétés de divers secteurs.

NOS GENS

Nos gens sont nos ressources les plus précieuses.



1
Obligations vertes

Nous avons effectué deux émissions d'obligations vertes au cours de l'exercice, ce qui nous a permis d'investir davantage dans des actifs admissibles comme des projets d'énergie renouvelable, des systèmes de gestion durable de l'eau et des eaux usées et des projets immobiliers écologiques. Les membres de notre équipe responsable des obligations vertes ont collaboré à l'émission initiale en juin 2018, une première parmi les caisses de retraite. Les investisseurs ont souscrit à l'émission des obligations de 10 ans libellées en dollars canadiens pour une valeur de 1,5 milliard de dollars. Notre émission d'obligations vertes libellées en euros d'un montant de 1 milliard d'euros a eu lieu en janvier 2019.

Équipe (de gauche à droite) : Redon Gallani, Natalie Steshenko, Jeffrey Hodgson, Samantha Hill, James Logush, Sandy McRae, Brian Savage, Mike Conrad

2
Ant Financial

La collaboration entre nos équipes Actions fondamentales – Asie, Actions fondamentales à gestion active et Placements thématiques s'est soldée par un placement de 600 millions de dollars américains dans Ant Financial, la plateforme technologique de services financiers dominante en Chine. Grâce à ce placement, nous avons augmenté notre exposition en Asie et nous contribuerons aux efforts déployés par Ant Financial pour offrir des services financiers plus sécuritaires, transparents, économiques et inclusifs aux entreprises et aux particuliers, tant en Chine qu'à l'échelle mondiale.

Équipe (de gauche à droite) : Roman Leifer, Kyu Ho, Jing Xu, Agus Tandiono, Helen Wu, Michael Tao, Mike Rodgers

3
Companhia Energética de São Paulo (CESP)

Nous avons élargi notre partenariat avec Votorantim Energia en saisissant une occasion d'acquérir en coentreprise la participation donnant le contrôle détenue par l'État de São Paulo dans la société brésilienne de production d'hydroélectricité Companhia Energética de São Paulo (CESP), pour un montant de 1,9 milliard de reales. Grâce à ce placement du groupe Électricité et énergies renouvelables, l'Office a accru son portefeuille existant en matière d'énergie renouvelable au Brésil et a contribué à la croissance de son précieux partenariat avec Votorantim Energia, un chef de file du secteur de l'électricité au Brésil, après avoir formé un partenariat en décembre 2017.

Équipe (de gauche à droite) : Martin Laguerre, Sebastian Berardi, Jose Entrecanales, Bruce Hogg, Ricardo Szejf, Karen Boutros, Joao Possamai

4
Grand Paris

L'équipe Placements immobiliers en Europe a établi un nouveau partenariat en France avec La Française, un important gestionnaire et investisseur immobilier, et sa société mère, CMNE, en vue du lancement d'une entité de placement et d'aménagement immobilier : la Société Foncière et Immobilière du Grand Paris. Grâce à ce partenariat, l'équipe est bien positionnée pour saisir des occasions en matière de placements axés sur la régénération urbaine liée aux nouvelles infrastructures dans la région parisienne, au moment où les plans d'amélioration du transport de la ville transformeront celle-ci.

Équipe (de gauche à droite) : Rod Carnan, Lillia Benzine, Marcus Peel, Andrea Orlandi, Tim Barlow

Notre croissance et notre excellence sont le fruit de l'engagement de nos gens et de leur dévouement à l'égard de notre mandat. Leurs connaissances en matière de placement, leur expérience internationale et leur volonté d'offrir un rendement élevé nous permettent de progresser et de réaliser avec succès des investissements intéressants dans toutes les régions géographiques et catégories d'actifs.



5

RPC supplémentaire

Plus de un an avant la réception des cotisations du Régime de pensions supplémentaire du Canada, des équipes au sein de notre organisation ont déployé des efforts pour s'assurer que ces cotisations soient investies en fonction de leur profil de risque de placement particulier tout en tirant pleinement parti du réseau mondial de l'Office ainsi que de son expertise, de ses stratégies de placement, de sa capacité opérationnelle et de son cadre de gouvernance des risques. La nouvelle structure à deux comptes sert désormais les intérêts de tous les cotisants et bénéficiaires du RPC.

Équipe (de gauche à droite) : Stephen McGurk, Tara Perkins, Julie Levesque, Brad Sinclair, Susan Han, Steven James, Wei Wang, Stephanie Lau, Dario Kosarac, Asheeyah Shameer, Marinde Kwok, Logan Willis, Scott Bull

ÉQUIPE DE LA HAUTE DIRECTION

L'équipe de la haute direction de l'Office met à profit un large éventail d'expériences pour diriger l'organisme.



DE GAUCHE À DROITE

Suyi Kim

Directrice générale principale et chef, Asie-Pacifique

Edwin Cass

Directeur général principal et chef mondial, Actifs réels

Mary Sullivan

Directrice générale principale et chef de la gestion des talents

Shane Feeny

Directeur général principal et chef mondial, Actions de sociétés fermées

Geoffrey Rubin

Directeur général principal et stratège en chef des placements

Patrice Walch-Watson

Directrice générale principale, avocate-conseil et secrétaire générale

Kelly Shen

Directrice générale principale et chef des données et de la technologie

Mark Machin

Président et chef de la direction

Alain Carrier

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

John Graham

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

Michel Leduc

Directeur général principal et chef mondial, Affaires publiques et communications

Neil Beaumont

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

Deborah Orida

Directrice générale principale et chef mondiale, Actions à gestion active

Poul Winslow

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

NOTRE MISSION ET NOTRE STRATÉGIE DE PLACEMENT

La présente section donne un aperçu de la façon dont l'Office gère la caisse.

Comment nous gérons la caisse du RPC

Nos objectifs de placement

La Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada régit l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada (l'Office) dont la mission est de gérer les actifs de la caisse du RPC dans l'intérêt des cotisants et des bénéficiaires du Régime de pensions du Canada (le RPC). L'objectif principal de l'Office est « de placer son actif en vue d'un rendement maximal tout en évitant des risques de perte indus et compte tenu des facteurs pouvant avoir un effet sur le financement du Régime de pensions du Canada ».

Conformément à notre politique d'indépendance par rapport aux gouvernements, la Loi n'établit aucune attente ou ligne directrice quant aux objectifs d'ordre économique et social, ni aucune directive d'ordre politique. Par conséquent, nous pouvons investir avec l'objectif clair de servir uniquement les intérêts des cotisants et des bénéficiaires du RPC.

Notre mandat

Le mandat de l'Office est de contribuer à la viabilité du RPC afin de fournir à la population canadienne une assise sur laquelle elle pourra bâtir une sécurité financière pour la retraite, en investissant adéquatement les actifs de la caisse du RPC. Lorsque le RPC a entrepris ses activités en 1966, le taux de cotisation était peu élevé, mais on s'attendait clairement à ce qu'il augmente au fil des ans. En 1997, malgré plusieurs hausses des taux de cotisation, la viabilité du RPC suscitait de graves préoccupations. Les gouvernements fédéral et provinciaux ont donc collaboré pour consolider l'avenir financier du

RPC. Ils ont effectué deux changements importants : premièrement, ils ont mis sur pied un système permettant d'établir les taux de cotisation de façon à ce qu'ils demeurent stables à long terme; ensuite, ils ont donné à la caisse du RPC la directive d'investir dans l'ensemble des titres des marchés financiers en vue d'accroître les rendements à long terme qui contribueront à la durabilité du régime. Ils ont également mis sur pied l'Office en tant que société d'État indépendante afin de gérer les placements de la caisse du RPC, à des niveaux de risque appropriés en vue d'optimiser les rendements à long terme.

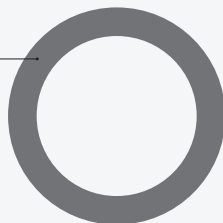
Jusqu'en mars 1999, la caisse du RPC était uniquement constituée d'obligations non négociables des gouvernements fédéral, provinciaux et territoriaux du Canada (les obligations du RPC). En mars 1999, l'Office s'est vu attribuer la responsabilité d'investir toutes les cotisations au RPC non nécessaires aux versements du RPC et au paiement des frais administratifs et de réinvestir tout bénéfice net qu'il générerait. En ajoutant à cela les transferts nets du RPC découlant des obligations et des flux de trésorerie nets du régime, la valeur actuelle de la caisse s'élève à 392,0 milliards de dollars. En janvier 2019, l'Office a également pris la responsabilité de gérer les actifs du Régime de pensions supplémentaire du Canada (le RPC supplémentaire). Veuillez vous reporter à la page 20 pour plus de détails sur le RPC supplémentaire. Les actifs détenus par l'intermédiaire du RPC supplémentaire se chiffraient à 423 millions de dollars au 31 mars 2019 et ils augmenteront rapidement en raison des importantes entrées nettes de trésorerie supplémentaires prévues.

Comparaison historique du portefeuille du RPC

Aux 31 mars

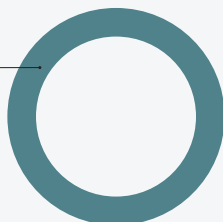
Actif du RPC en 1999

Obligations d'État
100 %



36,5 milliards \$

Canada 100 %

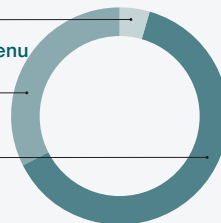


Actif net en 2006

Actifs réels 4,7 %

Placements à revenu fixe 32,3 %

Actions 63,0 %



98,0 milliards \$

Canada 64 %

Placements à l'étranger 36 %

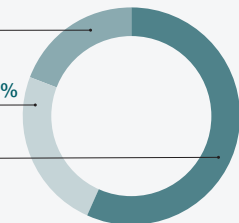


Actif net en 2019

Placements à revenu fixe 19,1 %

Actifs réels 24,0 %

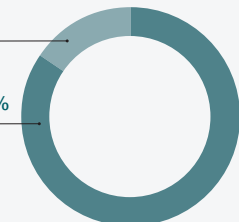
Actions 56,9 %



392,0 milliards \$

Canada 15,5 %

Placements à l'étranger 84,5 %



Il est essentiel que l'Office gère la caisse de manière à compenser les risques de placement et d'autres facteurs non liés aux placements auxquels le RPC est exposé, tels que le vieillissement de la population au Canada, les niveaux d'emploi et d'immigration futurs et le taux de croissance réel du revenu sur lequel sont fondées les cotisations au RPC. Afin de compenser les expositions aux risques liés exclusivement aux conditions économiques et démographiques futures au Canada, nous diversifions nos placements avec prudence. C'est la principale raison pour laquelle une grande partie des actifs de la caisse, soit actuellement 84,5 pour cent, sont investis hors du Canada, d'autant plus que les marchés financiers canadiens sont relativement restreints.

La gestion responsable et efficace d'une caisse publique ne tient pas uniquement à des compétences en matière de placement, elle est aussi tributaire de la culture de l'organisme. La culture solide et unificatrice de l'Office est fondée sur nos principes directeurs : l'intégrité, le partenariat et le rendement élevé. D'abord et avant tout, nous cherchons à attirer des personnes talentueuses réellement motivées à l'idée de travailler pour un organisme professionnel international qui remplit un mandat national important. Tous les nouveaux employés participent à des séances d'orientation approfondies sur le rôle et l'incidence de ces trois principes fondamentaux qui orientent chacune de nos activités. En outre, chaque membre du personnel assiste annuellement à un atelier intensif consacré à l'examen des principes directeurs et à des discussions actives sur la façon dont ils s'appliquent à l'aide d'études de cas et sur le meilleur moyen de les utiliser dans le cadre des tâches quotidiennes.

Notre processus annuel d'évaluation du rendement des employés comprend une évaluation de la mesure dans laquelle chaque employé incarne ces principes lorsqu'il accomplit ses tâches. Nous évaluons le rendement d'un employé en fonction non seulement de ses résultats, mais également des moyens qu'il prend pour les atteindre.

Indépendance et reddition de comptes

Tous les actifs de la caisse du RPC sont détenus par l'Office et ils sont entièrement distincts de ceux de tout gouvernement. Les cotisations que les participants au régime et les employeurs versent au RPC constituent des économies versées dans la caisse afin de générer un

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

- Les cotisations des participants au régime et de leurs employeurs, lesquelles sont fondées sur le revenu d'emploi jusqu'à concurrence du montant maximal couvert par le RPC.
- Les rendements obtenus des placements de la caisse.

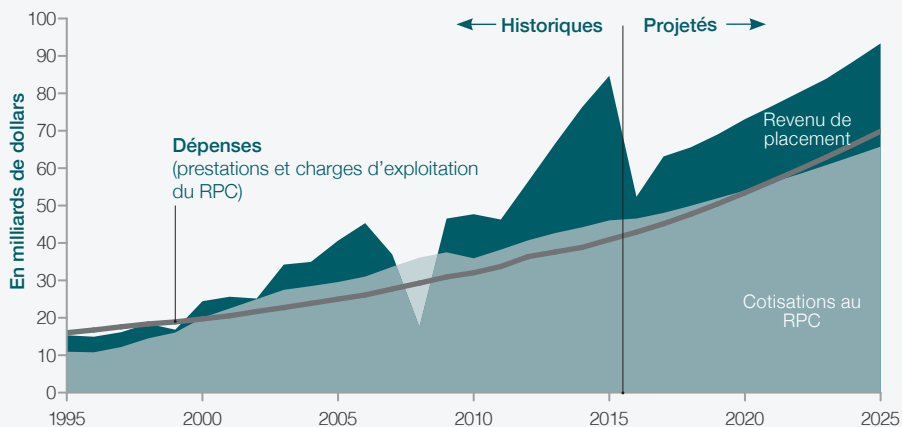
Qui plus est, contrairement à l'impôt recueilli au sein du Trésor public, les cotisations au RPC peuvent uniquement être utilisées aux fins du RPC.

La population canadienne s'attend à ce que le RPC demeure à l'abri de toute influence politique. Dans le cadre de la réforme du RPC de 1997, les ministres des Finances fédéral et provinciaux ont entériné l'indépendance de l'Office par l'adoption d'une loi soigneusement élaborée, en vertu de laquelle nous avons la capacité et le devoir d'exercer nos activités sans lien de dépendance avec les gouvernements. Afin de préserver la confiance du public et de maintenir un sain équilibre entre l'indépendance et la reddition de comptes, nous exerçons nos activités de façon extrêmement transparente, notamment :

- en expliquant au moyen de plusieurs canaux de diffusion qui nous sommes, ce que nous faisons et la façon dont nous investissons;
- en communiquant à grande échelle nos activités de placement et nos transactions importantes en temps opportun;
- en publiant régulièrement des rapports sur nos actifs, les placements de notre portefeuille et notre performance;
- en tenant des assemblées publiques bisannuelles dans chaque province participante;
- en préparant un examen spécial externe de nos activités tous les six ans;
- en nous engageant activement auprès des médias, de nos parties prenantes et d'autres parties intéressées.

Revenus et dépenses du RPC

Aux 31 décembre (en milliards de dollars)



Selon le 27^e rapport actuariel :

- > L'actif augmente constamment pendant la période de projection. Entre 2000 et 2020, les cotisations sont plus que suffisantes pour payer les dépenses.
- > À compter de 2021, une partie des revenus de placement devra servir à financer les dépenses du RPC.
- > Les revenus de placement représentent 24 pour cent des revenus en 2017; cette proportion atteindra 30 pour cent en 2030. Cela montre clairement l'importance des revenus de placement comme source de revenus futurs du Régime.
- > Données fondées sur le Tableau 10 – Résultats historiques et le Tableau 11 – Projections financières pour le RPC de base.

De même, notre conseil d'administration doit rendre des comptes aux gérants du RPC, soit les ministres des Finances fédéral et provinciaux. Les membres de notre conseil diversifié sont nommés par le gouverneur en conseil sur la recommandation du ministre fédéral des Finances, à la suite d'une consultation avec les provinces.

Les cotisants et bénéficiaires du RPC peuvent avoir confiance en ces solides freins et contrepoids pour protéger leurs intérêts et l'indépendance de la caisse. Toute modification des lois qui régissent l'Office et certaines modifications de la législation qui régit le RPC

doivent être approuvées par le gouvernement fédéral ainsi que par les deux tiers des provinces représentant deux tiers de la population. Il s'agit d'une exigence plus élevée que celle applicable aux modifications de la Constitution canadienne.

Enfin, diverses organisations appuient notre cadre global et estiment qu'il constitue un modèle à suivre pour d'autres pays en matière de gestion des fonds publics.

État actuel et futur de la caisse du RPC

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

- le nombre croissant de cotisants et l'augmentation des revenus d'emploi;
- le nombre grandissant de bénéficiaires de prestations de retraite par rapport aux cotisants;
- l'augmentation prévue de l'espérance de vie.

Le plus récent examen actuariel du Régime de pensions de base du Canada (le RPC de base), c'est-à-dire tel qu'il existait avant janvier 2019, a été effectué au 31 décembre 2015. Les résultats ont été publiés dans le 27^e rapport actuariel en septembre 2016. Le rapport a conclu que le RPC sera viable au cours des 75 prochaines années. Le rapport indique que les revenus de placement au cours des trois années qui ont suivi l'examen précédent ont dépassé les

prévisions de 248 pour cent et ont contribué pour 67,5 milliards de dollars à l'excédent de 70 milliards de dollars de l'actif de la caisse par rapport aux prévisions à la fin de la période. Bien qu'il soit peu probable que des résultats aussi favorables se reproduisent dans l'avenir, les revenus de placement supplémentaires ont aidé à contrebalancer les coûts additionnels liés à la hausse des prestations, ainsi que les facteurs non liés aux placements, tels que l'augmentation de l'espérance de vie qui a été plus importante que ne le prévoyait le précédent examen.

L'une des hypothèses clés du 27^e rapport actuariel est la suivante : au cours des 75 années suivant l'année 2015, le taux de rendement annuel moyen des placements du RPC de base, déduction faite des coûts de placement et des charges d'exploitation de l'Office, sera de 3,9 pour cent supérieur au taux d'inflation des prix à la consommation au Canada. Le 28^e rapport actuariel, qui porte uniquement sur le RPC supplémentaire, émet l'hypothèse correspondante selon laquelle le taux de rendement réel net annuel moyen des placements du RPC supplémentaire sera de 3,55 pour cent. Le prochain examen aura lieu au cours de l'année 2019.

Régime de pensions supplémentaire du Canada (RPC supplémentaire)

Après la conclusion d'une entente entre les gouvernements fédéral et provinciaux, le projet de loi C-26, intitulé *Loi modifiant le Régime de pensions du Canada, la Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada et la Loi de l'impôt sur le revenu*, a reçu la sanction royale en décembre 2016. Cette Loi a augmenté le montant des prestations de retraite et des autres prestations qui seront versées au titre des cotisations versées après 2018. Elle a également augmenté le taux de cotisation requis au titre des revenus couverts par le RPC, ainsi que la limite supérieure des revenus couverts. Ces augmentations du taux de cotisation et de la limite des revenus ont débuté en janvier 2019 et elles seront appliquées graduellement sur une période de sept ans.

En raison de ces modifications, le Régime de pensions du Canada définit désormais le RPC bonifié en deux volets. Le Régime de pensions « de base » du Canada (le RPC de base) s'entend des prestations et des cotisations versées aux taux utilisés avant janvier 2019. Le RPC « supplémentaire » s'entend des prestations et des cotisations supplémentaires qui ont pris effet en janvier 2019. Les cotisations, les prestations et les actifs connexes au titre du RPC supplémentaire doivent être comptabilisés séparément de ceux du RPC de base.

Les cotisations supplémentaires devraient être suffisamment élevées pour couvrir entièrement, avec le revenu de placement, les prestations supplémentaires (se reporter à l'encadré à la page 22). Les cotisants gagneront graduellement des prestations supplémentaires à mesure qu'ils verseront des cotisations supplémentaires. La totalité des prestations supplémentaires sera uniquement versée après 40 années de cotisations. Les diagrammes illustrent les augmentations des éléments suivants :

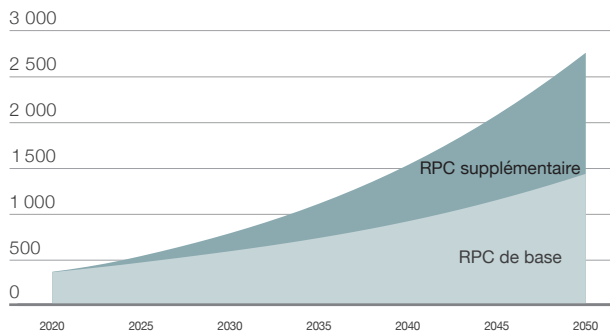
- > Le taux de cotisation après 2025 à la suite de la période d'application graduelle.

- > Les revenus couverts qui passeront du maximum des gains annuels ouvrant droit à pension (MGAP) au maximum supplémentaire des gains annuels ouvrant droit à pension (MSGAP) en 2025.
- > Le montant maximal des prestations qui passera de 25 pour cent à 33 pour cent des gains ouvrant droit à pension après 40 années de cotisations.

Croissance de la caisse du RPC

(en milliards de dollars)

RPC de base et RPC supplémentaire



Projections du Bureau de l'actuaire en chef – 29^e rapport actuariel

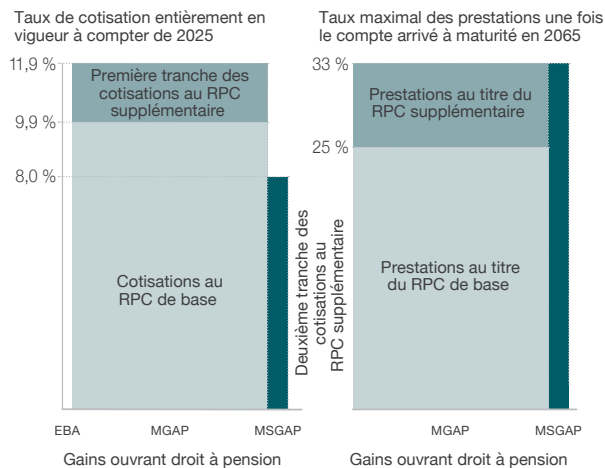
Projections financières

Les graphiques à la page 21 illustrent la croissance prévue des cotisations et des dépenses (qui comprennent les prestations et les charges d'exploitation du RPC) pour le RPC de base et le RPC supplémentaire jusqu'en 2050. Ces données se fondent sur les projections présentées dans le 29^e rapport actuariel, publié en 2018.

La croissance du compte de base du RPC et du compte supplémentaire du RPC repose sur deux facteurs : les entrées de trésorerie reçues du RPC lorsque les cotisations excèdent les prestations et le revenu de placement net. Dans le cas du RPC de base, les prestations annuelles devraient commencer à excéder les cotisations en 2021.

Jusqu'en 2057 au moins, les cotisations au RPC supplémentaire devraient être largement supérieures aux prestations. Par conséquent, l'actif du compte supplémentaire du RPC augmentera beaucoup plus rapidement que celui du compte de base du RPC. D'ici 2055, les deux comptes devraient présenter un actif comparable, soit environ 1,8 billion de dollars. Par la suite, l'actif du compte supplémentaire du RPC devrait demeurer supérieur à celui du compte de base du RPC.

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



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

Comme le RPC supplémentaire est entièrement capitalisé et que le RPC de base n'est que partiellement capitalisé, les deux volets du RPC diffèrent sensiblement quant aux proportions futures des cotisations et du revenu de placement exprimées en pourcentage des revenus totaux. Dans le cas du RPC de base, le pourcentage des revenus totaux correspondant au revenu de placement devrait croître lentement pour passer de 26 pour cent en 2020 à 34 pour cent en 2070. Toutefois, dans le cas du RPC supplémentaire, le revenu de placement exprimé en pourcentage des revenus totaux augmentera de façon constante, et se stabilisera à environ 70 pour cent des revenus totaux d'ici 2070.

Niveau de risque cible

Comme il a été mentionné précédemment, la viabilité du RPC supplémentaire est davantage tributaire du revenu de placement que celle du RPC de base.

L'Office exprime le risque absolu cible de chaque portefeuille de placement (soit le portefeuille de placement du RPC supplémentaire et celui du RPC de base) comme équivalent à celui de son portefeuille

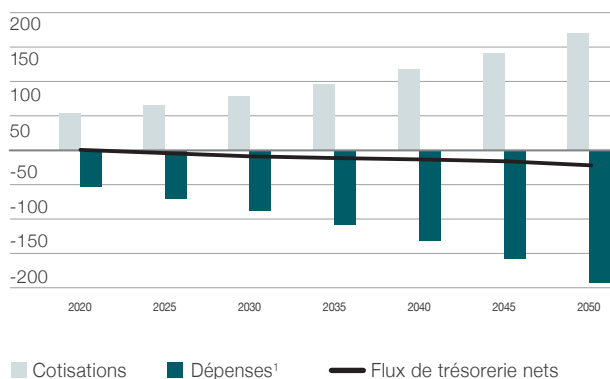
de référence. Plus le niveau de risque cible est élevé, plus le rendement attendu à long terme sera important, mais la volatilité à court terme et le risque de pertes seront aussi plus élevées. (Le rôle des portefeuilles de référence est expliqué plus en détail à la page 30). Dans le cas du RPC de base, l'Office a adopté un portefeuille de référence composé de 85 pour cent d'actions mondiales et de 15 pour cent d'obligations nominales des gouvernements canadiens. En revanche, le RPC supplémentaire présente un niveau de risque cible moins élevé car il sera entièrement capitalisé. Ce niveau de risque est approprié, même au cours des premières années lorsque les actifs investis sont relativement restreints. D'après notre analyse, l'adoption d'un niveau de risque cible plus élevé n'est pas justifiée compte tenu de notre horizon de placement à long terme. Dans le cas du compte supplémentaire du RPC, l'Office a adopté un portefeuille de référence composé de 50 pour cent d'actions mondiales et de 50 pour cent d'obligations nominales des gouvernements canadiens.

L'Office examinera les portefeuilles de référence pour le RPC de base et le RPC supplémentaire au moins tous les trois ans, après la publication de chaque rapport actuariel applicable.

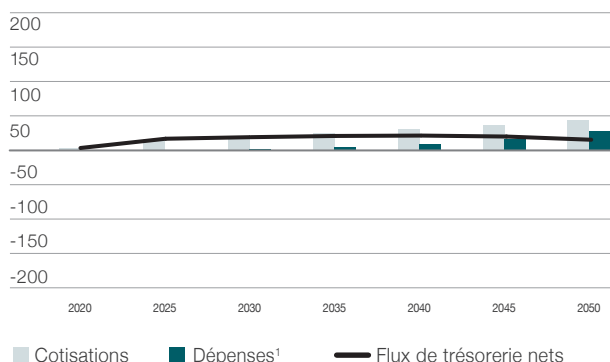
Croissance projetée du RPC de base et du RPC supplémentaire

(en milliards de dollars)

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



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



1 Prestations et charges d'exploitation du RPC.

Structure à deux fonds de placement

Nous avons examiné des structures de placement qui nous permettraient de maintenir des niveaux de risque total distincts au sein des deux volets du RPC, en veillant à ce que le compte supplémentaire du RPC puisse tirer parti de tous les avantages comparatifs de l'Office, de ses capacités d'exploitation et des programmes de placement que nous avons élaborés.

Les avantages économiques des placements de l'Office (qu'il s'agisse de titres de sociétés ouvertes ou d'actifs privés) doivent être répartis équitablement entre le RPC de base et le RPC supplémentaire. À cette fin, nous devons :

- comptabiliser le RPC de base et le RPC supplémentaire séparément, y compris leurs flux de trésorerie et leurs actifs respectifs, de même que leur participation économique respective dans les placements communs;
- investir les nouveaux flux de trésorerie nets hebdomadaires du RPC (ou en générer au besoin) pour le RPC de base et le RPC supplémentaire de manière équilibrée et simultanée;
- assurer une gestion efficace de chacun des comptes.

Afin d'atteindre ces objectifs, l'Office a créé deux fonds de placement, chacun composé de parts évaluées quotidiennement. Le compte de base du RPC et le compte supplémentaire du RPC investiront leurs portefeuilles de placement à long terme par l'entremise de leurs placements dans ces parts.

Le « fonds de base » correspond initialement au portefeuille à long terme existant de l'Office. Les flux de trésorerie nets futurs affectés au RPC de base ou provenant de celui-ci seront attribués au fonds de base ou prélevés à même celui-ci, et ils seront gérés en fonction du niveau de risque approprié pour le portefeuille de placement du RPC de base. De plus, une part importante des entrées de trésorerie du RPC supplémentaire (entre 55 pour cent et 60 pour cent) sera attribuée au fonds de base. Cette structure de fonds fractionné en parts permettra aux portefeuilles de placement du RPC de base et du RPC supplémentaire de participer proportionnellement à tous les programmes de placement du fonds de base.

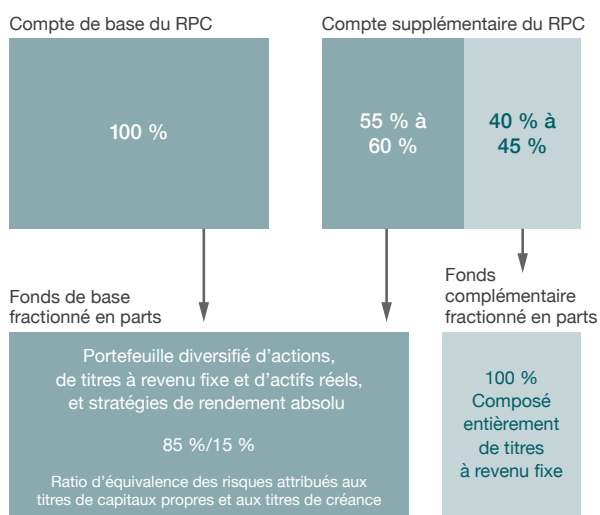
Afin de maintenir le niveau de risque cible faible pour le RPC supplémentaire, les actifs restants du portefeuille de placement du RPC supplémentaire sont investis dans un « fonds complémentaire » à faible risque qui se compose de titres à revenu fixe. Lorsque le fonds complémentaire est combiné dans une proportion adéquate avec les placements du RPC supplémentaire dans le fonds de base, le risque global qui en résulte et les expositions sous-jacentes au risque de change et au risque de marché conviennent au portefeuille de placement du RPC supplémentaire.

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

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

Les comptes de base et supplémentaire du RPC comprennent leur propre portefeuille de placement et leur propre portefeuille de liquidités affectées aux prestations. L'Office gère les liquidités à court terme dans le portefeuille de liquidités affectées aux prestations de manière à soutenir le versement des prestations mensuelles par le RPC. Les actifs du portefeuille de liquidités affectées aux prestations sont des fonds distincts de ceux des portefeuilles de placement à long terme et ils 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.

Structure à deux fonds de placement



Financement des régimes d'assurance sociale

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

Dans le cas d'un régime entièrement capitalisé comme le RPC supplémentaire, le revenu de placement devrait compter pour environ 70 pour cent des revenus totaux (qui comprennent les cotisations et les revenus de placement). Par conséquent, les facteurs suivants influent directement sur un régime entièrement capitalisé :

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

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

Le Régime de pensions de base du Canada (le RPC de base) est un régime partiellement capitalisé. L'actuaire en chef estime que le revenu de placement comptera pour environ 30 à 35 pour cent des revenus totaux. Un régime partiellement capitalisé est sensible à tous les risques mentionnés ci-dessus, à des degrés différents, selon l'importance relative du revenu de placement et des cotisations. Fait plus important, ce type de régime se trouve être moins sensible aux rendements des placements qu'un régime entièrement capitalisé. Cependant, les placements actuels du RPC de base, conjugués aux cotisations futures, devraient couvrir la totalité des prestations constituées et des prestations futures, en supposant que le taux de cotisation actuel et futur demeure stable.

Gouvernance

Cette nouvelle structure à deux comptes a entraîné une révision de l'ensemble de nos politiques et procédures en matière de gouvernance. Un comité interne a été chargé de s'assurer que la structure à deux comptes et à deux fonds de placement continue d'agir en faveur des objectifs de l'Office prévus par la loi et maintient l'équité entre le compte de base et le compte supplémentaire du RPC. Les responsabilités particulières de ce comité comprennent la supervision d'un examen annuel de la structure de placement et la présentation au conseil des constatations de cet examen.

Nous avons amélioré certains aspects de notre cadre de gouvernance des risques (tel qu'il est décrit à la page 51) pour tenir compte du RPC supplémentaire. Certains protocoles de gouvernance ont été élargis pour inclure le RPC supplémentaire ainsi que le RPC de base. Plus particulièrement, la politique en matière de risque établira les limites relatives au risque propres à chacun de ces comptes.

NOTRE STRATÉGIE DE PLACEMENT

Dans la présente rubrique, nous expliquons l'approche de l'Office en matière de placement qui nous permet de réaliser les objectifs concernant la caisse.

Notre stratégie de placement est axée sur deux priorités. Elle vise à :

- > obtenir les rendements totaux à long terme qui contribueront le mieux au maintien du RPC et au versement des prestations de retraite;
- > tirer parti de nos avantages comparatifs pour générer des rendements à valeur ajoutée en dollars à long terme significativement supérieurs à ceux que nous pourrions obtenir au moyen d'une stratégie économique de placement à gestion passive.

Ce qui distingue la stratégie de placement de l'Office

Pour assurer sa réussite sur le long terme au sein des marchés mondiaux des capitaux extrêmement concurrentiels, un investisseur doit présenter d'importants avantages comparatifs et en faire bon usage. La nature durable de la caisse du RPC, notre gouvernance, notre culture et les choix stratégiques que nous faisons permettent à l'Office de se distinguer des autres investisseurs.

Un certain nombre d'avantages comparatifs favorisent la compétitivité de l'Office à l'échelle mondiale et déterminent nos stratégies visant à optimiser les rendements de la caisse du RPC à long terme.

Nos avantages intrinsèques

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

Horizon à long terme – Le RPC doit servir la population canadienne pour de nombreuses générations à venir. Par conséquent, la caisse du RPC a un horizon de placement beaucoup plus long que celui de la plupart des investisseurs. Nous pouvons évaluer les perspectives de nos stratégies ainsi que les occasions sur plusieurs trimestres, années ou décennies. En outre, nous pouvons supporter des replis à court terme afin d'obtenir des rendements plus élevés et de créer de la valeur de façon durable sur le long terme. La plupart des investisseurs prennent des mesures à court terme, de leur plein gré ou en raison de contraintes commerciales ou d'exigences réglementaires. Leur capacité à accéder à certains placements ou à les conserver s'en trouve ainsi limitée. Nous pouvons activement mais prudemment saisir ces occasions favorisant la viabilité à long terme de la caisse du RPC.

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

Taille – Comme le RPC est l'une des plus grandes caisses de retraite au monde, nous pouvons avoir accès partout dans le monde à des occasions pour lesquelles peu d'intervenants se font concurrence. Nous pouvons effectuer des placements importants dans des marchés privés et adopter des stratégies de placement sur les marchés publics auxquelles de nombreux investisseurs n'ont pas accès. En outre, notre taille nous permet de maintenir à l'interne des équipes très compétentes, d'avoir accès à des partenaires externes d'envergure, de développer les technologies de placement et d'accroître les capacités opérationnelles nécessaires pour soutenir ces équipes dans l'exécution

de notre vaste gamme de stratégies. En menant nous-mêmes bon nombre d'activités de placement et d'exploitation, nous créons une plateforme de placement mondiale rentable.

Nos avantages développés

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

Expertise interne et marque – Notre expertise, notre connaissance des marchés locaux et notre réputation nous permettent de repérer et de saisir les meilleures occasions à travers le monde, tant sur les marchés privés que sur les marchés publics. L'Office a son siège au Canada et il emploie des professionnels œuvrant au sein de huit centres financiers internationaux. Cette équipe mondiale crée de la valeur de façon durable grâce à ses pratiques exemplaires, ses connaissances approfondies, ses compétences, son expérience et son expertise dans la gestion d'actifs à l'interne et en collaboration avec des partenaires externes. Notre marque et notre réputation nous permettent d'attirer, de motiver et de maintenir en poste des dirigeants, des professionnels en placement et des spécialistes de l'exploitation de grand calibre qui proviennent de partout dans le monde.

Partenaires externes – Grâce à notre taille et à d'autres avantages, nous pouvons tirer parti des ressources spécialisées et de l'expertise de nombreux partenaires externes de premier ordre situés partout dans le monde. Notre expertise interne nous permet de collaborer d'égal à égal avec ces partenaires à long terme de manière à ce que la caisse en tire le meilleur profit. Grâce à ces partenariats, nous obtenons l'accès à d'autres occasions de placement importantes, en particulier sur les marchés émergents. Nous réalisons des co-investissements et d'autres initiatives conjointes hors de la portée de nombreux investisseurs. Nos partenaires externes effectuent des recherches rigoureuses, fournissent des analyses approfondies sur place et nous font bénéficier de leur connaissance des marchés locaux, en plus de fournir des services continus en matière de gestion d'actifs.

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

Comment nous créons de la valeur pour la caisse du RPC au moyen de la gestion active

En 2006, l'Office a pris la décision stratégique de gérer beaucoup plus activement la caisse en se servant des portefeuilles de référence comme indices de référence pour évaluer le rendement. La valeur combinée de l'ensemble de la caisse s'établit maintenant à 392,0 milliards de dollars, ce qui est supérieur de plus de 29,2 milliards de dollars à la valeur qu'afficherait le portefeuille si les actifs au 1^{er} avril 2006 (et tous les flux de trésorerie ultérieurs) avaient obtenu les taux de rendement des portefeuilles de référence.

La décision stratégique de mettre en œuvre une stratégie de gestion active à l'échelle mondiale a été cruciale. Nous réexaminons cette décision continuellement. Nous sommes conscients que bon nombre d'investisseurs recherchent des rendements ajustés en fonction des risques supérieurs à ceux du marché, mais peu d'entre eux les atteignent de façon constante. La gestion active n'est pas une approche à faible coût. Elle accroît la complexité et les besoins en ressources, car elle exige de composer avec des sources de risque et de rendement supplémentaires. Cependant, nous sommes d'avis qu'il est prudent, responsable et conforme à nos objectifs prévus par la loi de gérer activement la caisse en mettant à profit nos avantages comparatifs pour atteindre des rendements supérieurs à la moyenne. Nous demeurons convaincus que notre stratégie de gestion active favorisera une valeur durable sur le long terme.

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

exige de l'expertise pour déterminer et mettre en œuvre les meilleures stratégies sur les marchés publics. Les meilleurs investisseurs à long terme sur les marchés mondiaux seront ceux qui disposeront des équipes de placement les plus talentueuses et les plus rigoureuses. En coordonnant nos programmes de placement à valeur ajoutée, nous affectons nos ressources et nos compétences de manière à optimiser la diversification des risques et les rendements à long terme, déduction faite de tous les coûts.

La renommée de l'Office en tant qu'investisseur mondial nous permet également de collaborer de manière constructive avec les gouvernements, des sociétés et des investisseurs partageant la même vision dans le but d'améliorer la politique publique et de favoriser les meilleures pratiques et, ainsi, de générer des rendements supérieurs à long terme pour toutes les parties prenantes. Cela implique d'agir à titre de propriétaire et de prêteur actif à l'égard des sociétés dans lesquelles nous investissons. Nous estimons que cette approche responsable augmente les bénéfices des sociétés, en plus d'améliorer le fonctionnement des marchés financiers pour tous les intervenants.

En 2016, l'Office a fondé, en collaboration avec McKinsey & Company, BlackRock, Dow Chemical et Tata Sons, FCLTGlobal, un organisme sans but lucratif qui se consacre à l'élaboration d'outils et de méthodes pratiques favorisant des comportements d'affaires et une prise de décisions de placement axés sur le long terme. Aujourd'hui, l'organisme compte plus de 40 gestionnaires et détenteurs d'actifs, sociétés et cabinets de services professionnels de premier plan. Veuillez consulter le site fcltglobal.org pour obtenir de plus amples renseignements.

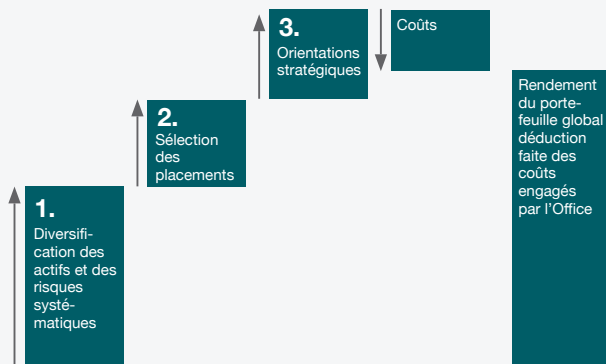
Les trois sources de rendement du portefeuille global

À l'aide d'un processus décisionnel en matière de placement à gestion active, nous cherchons à générer des rendements absolus et une valeur ajoutée plus élevés que ceux des portefeuilles de référence, au moyen de trois sources de base :

1. Diversification

La diversification est le moyen le plus puissant d'améliorer les rendements des placements à un niveau de risque total cible. La clé d'une diversification optimale consiste à bien comprendre les volatilités à court terme et les facteurs de risque et de rendement à long terme associés à chaque grand secteur de placement et à chaque programme de placement. Il est également important de comprendre comment les secteurs de placement sont liés les uns aux autres, plutôt que de simplement les considérer de façon isolée.

Les trois sources de rendement du portefeuille global



Risques systématiques et non systématiques

Les placements ne peuvent générer un rendement que si nous acceptons une certaine forme de risque. Les investisseurs font face à deux types généraux de risques : les risques systématiques et non systématiques.

- > Les risques systématiques découlent de facteurs courants ayant une incidence sur tous les placements d'un type particulier. Ces risques peuvent être atténués grâce à la diversification, mais non éliminés. À notre avis, sur des périodes suffisamment longues, les cours des actifs et les revenus s'ajusteront pour offrir les rendements exigés par les investisseurs, ce qui justifie l'exposition aux risques systématiques. Les rendements de marché obtenus au fil du temps et découlant de ces facteurs de risque sont souvent appelés « bêta ».
- > Les risques non systématiques ou « spécifiques » sont les risques propres à un actif, à un placement ou à une stratégie en particulier. Les profits et les pertes au-delà du rendement bêta découlant d'une exposition volontaire à des risques non systématiques sont souvent appelés « alpha ». La diversification au sein de types de placement précis peut contribuer à réduire considérablement les risques non systématiques, mais elle réduit aussi les rendements alpha potentiels.

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

Pour y parvenir, nous utilisons l'approche du portefeuille global, qui constitue l'un de nos avantages développés (se reporter à la page 23). Nous nous fondons sur le principe selon lequel seuls les secteurs et programmes de placement dont les sources de création de valeur sont fondamentalement différentes offrent une réelle diversification. Le rendement attendu du portefeuille global et le risque associé à ce dernier dépendent principalement de la façon dont nous combinons les expositions aux risques systématiques et non systématiques afin d'atteindre nos objectifs de placement (se reporter à l'encadré à la page 25).

Les portefeuilles de référence à gestion passive se composent uniquement d'actions mondiales de sociétés ouvertes et d'obligations

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

- a) **Titres des marchés publics** – La caisse tire profit de la croissance de l'économie mondiale en acquérant des titres de capitaux propres et des titres de créance émis par des sociétés ouvertes situées partout dans le monde. Le portefeuille de la caisse conserve aussi des placements importants dans des obligations d'État, afin de diversifier les expositions et de maintenir les liquidités nécessaires.
- b) **Placements dans des sociétés fermées** – Nous investissons dans des titres de capitaux propres et des titres de créance de sociétés fermées, soit directement ou par l'intermédiaire de fonds ou de sociétés de personnes. Ces placements génèrent des rendements grâce aux bénéfices sous-jacents des sociétés, de la même façon que les placements dans des sociétés ouvertes comparables. Collectivement, ces placements offrent des rendements supplémentaires qui contrebalancent leur complexité et leur illiquidité. Nous nous attendons à ce que les placements dans des sociétés fermées bien choisies génèrent des rendements « alpha » moyens plus élevés (se reporter à l'encadré ci-contre pour obtenir plus de renseignements sur les rendements « alpha ») qui compenseront largement les coûts bien plus élevés et les risques supplémentaires associés à ces placements. En outre, nous estimons que ces actifs permettent d'accroître la diversification au profit de l'ensemble de la caisse.
- c) **Actifs réels** – Ces placements génèrent des rendements liés à des actifs corporels provenant de sources fondamentales très différentes, y compris des revenus tirés de biens immobiliers, des frais d'utilisation d'installations, des revenus pétroliers et gaziers, etc. Ils comprennent notamment des placements dans des biens immobiliers, des infrastructures, les énergies renouvelables et les ressources naturelles. Nous accédons aux actifs réels et les détenons principalement par l'intermédiaire de sociétés fermées, de sociétés de personnes ou d'autres entités, sous forme de titres de capitaux propres et de titres de créance.

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

Croissance des programmes de placement

(en milliards de dollars)	2019	2018	2016	2011	2006
Programmes d'équilibrage	172,6	176,6	131,7	97,5	88,9
Programmes de gestion active sur les marchés publics ¹	4,9	1,6	14,5	2,6	0,2
Placements en instruments de crédit privés	32,7	25,1	21,1	5,1	–
Placements en actions de sociétés fermées	87,7	69,3	51,5	22,4	4,4
Placements immobiliers	47,5	46,1	36,7	10,9	4,2
Énergie et ressources	8,2	6,1	1,4	0,3	–
Infrastructures	33,3	28,6	21,3	9,5	0,3
Électricité et énergies renouvelables	5,1	2,9	0,9	–	–
Total des placements nets	392,0	356,3	279,1	148,3	98,0

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

Afin de tirer parti de nos avantages comparatifs, nous avons fructueusement investi une grande partie des actifs de la caisse, soit environ 55 pour cent, dans des placements très diversifiés sur des marchés privés. La réputation de l'Office nous donne accès à des occasions sur les marchés privés partout dans le monde, en particulier dans les pays où les marchés publics sont moins bien établis. Comme ils fournissent des possibilités d'effectuer d'importantes opérations, les marchés privés tirent parti de notre taille et de la certitude à l'égard de nos actifs. Comme nous l'avons mentionné précédemment, les placements privés offrent généralement un rendement plus élevé qui contrebalance leur illiquidité, et la caisse peut composer avec cette dernière en raison de son horizon de placement à long terme et de la certitude à l'égard de ses actifs. Fait plus important encore, notre expertise particulière et celle de nos partenaires augmentent considérablement la probabilité de réussir sur ces marchés. Le tableau à la page 25 illustre la croissance de nos placements de tout type sur les marchés privés.

2. Sélection des placements

La sélection des placements s'entend de la façon dont nous sélectionnons, achetons, pondérons et vendons certains titres et placements dans des secteurs particuliers. Cette activité offre le plus large éventail d'occasions aux gestionnaires compétents internes ou externes, tant sur les marchés privés que sur certains marchés publics.

La sélection des placements peut apporter une valeur ajoutée en dollars comparable à celle qu'apporte la diversification (au sein d'un portefeuille raisonnablement diversifié). Toutefois, compte tenu de la nature hautement concurrentielle de la sélection des placements, la fiabilité à long terme de cette valeur ajoutée en dollars est inférieure à celle liée à la diversification. La recherche d'un rendement excédant celui d'un indice de marché au moyen de la gestion active exige non seulement de couvrir les coûts associés à cette dernière, mais également d'obtenir des rendements supérieurs à la moyenne. Enfin, les marchés deviennent plus efficaces et difficiles à surclasser à mesure qu'ils arrivent à maturité. Évidemment, dans une conjoncture particulière au cours d'une période donnée, la gestion active fera des gagnants et des perdants, les rendements variant grandement d'un gestionnaire à l'autre. C'est pourquoi une sélection fructueuse des placements exige de retenir les services des professionnels les plus compétents, tant à l'interne qu'à l'externe.

Positions acheteur et vendeur

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

Nous estimons que bon nombre des avantages comparatifs de l'Office favorisent une sélection fructueuse des placements sur le long terme. Tout d'abord, notre taille et la certitude à l'égard de nos actifs nous permettent de repérer les talents recherchés et de retenir leurs services. Ensuite, notre horizon de placement à long terme offre un avantage pour la sélection de placements. En raison des pressions associées aux placements à court terme et des pratiques en vigueur dans de nombreux marchés, les cours des actifs et les évaluations actuelles sont souvent différents de la valeur intrinsèque et des profits potentiels à long terme. De cette différence ressortent des occasions sur un horizon à plus long terme. Nous sommes d'avis que la sélection de placements axée sur le long terme peut se révéler fructueuse dans la plupart des catégories d'actifs, en particulier sur les marchés moins établis. En outre, une gestion de qualité axée sur des stratégies à positions acheteur/vendeur sur les marchés publics peut ajouter de la valeur, que les marchés soient en hausse ou en baisse. Ce rendement alpha pur offre une très grande valeur. S'il est adéquatement contrôlé, il augmente relativement peu le risque total au sein du portefeuille tout en augmentant grandement le rendement total.

Générer un rendement supérieur dans des marchés concurrentiels constitue une tâche exigeante, et maintenir un tel rendement est encore plus difficile. Nous diversifions la sélection des placements en ayant recours à plusieurs programmes de gestion active, tout en nous appuyant sur des perspectives particulières en matière de placement afin d'élargir l'étendue du portefeuille et d'augmenter les rendements ajustés en fonction des risques. Certains programmes sont axés sur plusieurs stratégies; d'autres, sur un plus grand nombre encore, notamment les suivantes :

- a) **Transactions importantes et complexes** – Saisir des occasions réservées uniquement aux investisseurs de grande taille. Seuls ou avec des partenaires, nous pouvons accéder à des transactions complexes de grande envergure sur les marchés mondiaux des actions de sociétés fermées et de sociétés ouvertes, des prêts pour compte propre, des infrastructures, des biens immobiliers, des ressources naturelles, des énergies renouvelables, de même que structurer et exécuter ces opérations.
- b) **Transactions sur les marchés privés** – Sélectionner habilement des placements privés en titres de capitaux propres et en titres de créance, les négocier, les financer et les gérer. En tant que propriétaires possédant des participations importantes et, dans certains cas, bénéficiant d'une représentation au sein du conseil, nous pouvons apporter une contribution significative à l'amélioration de l'exploitation des entreprises et des immeubles. Comme nous ne sommes pas contraints de vendre des placements, nous pouvons les céder ou les réaliser au moment qui nous convient.
- c) **Placements axés sur la valeur à long terme** – Acheter et vendre des titres de sociétés ouvertes ou de secteurs distincts qui nous semblent sous-évalués par rapport à leur valeur intrinsèque à long terme. Compte tenu de notre horizon de placement à long terme, nous sommes plus à même que la plupart des autres gestionnaires de nous montrer patients et de tirer profit des indicateurs à long terme.

- d) **Placements thématiques** – Investir en fonction de « thèmes », en prévoyant les changements structurels et les tendances générales à long terme comme les changements démographiques et la transition vers l'énergie de remplacement. Nous prévoyons que ces facteurs à long terme influenceront sur la croissance, les bénéfices et les cours des actions des sociétés d'un segment particulier, directement ou indirectement.

Nous examinons régulièrement les prémisses qui sous-tendent les programmes de sélection de placements, ainsi que la capacité démontrée de leur exécution, ce qui nous permet de déterminer si les programmes demeurent susceptibles de générer une valeur importante et durable par rapport au coût et aux risques en cause. Si notre conclusion n'est plus la même, nous modifions les stratégies ou en réduisons la portée.

3. Orientations stratégiques

Les orientations stratégiques correspondent à la modification intentionnelle, importante mais temporaire, de la pondération des actifs et des expositions à divers facteurs par rapport aux cibles établies pour le portefeuille global. Nous pouvons atteindre des positions stratégiques appropriées en exploitant les écarts existant entre les cours actuels du marché et les valeurs fondamentales à long terme.

À titre d'exemple, nous pouvons accroître notre exposition aux actions de sociétés ouvertes dans une région géographique où le marché se replie et où les cours sont anormalement faibles, ou nous pouvons vendre des placements au sein de marchés surévalués lorsque nous prévoyons que les rendements futurs à court terme seront inférieurs aux prévisions à long terme. Ainsi, les orientations stratégiques

représentent une stratégie de placement à contre-courant axée sur la valeur, c'est-à-dire une stratégie qui ne suit pas nécessairement les tendances du marché.

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

1. Nous constatons que les prix des actifs ont une dynamique à plus court terme mais ont tendance à se rapprocher de leur valeur fondamentale au fil du temps. Nous sommes d'avis que les directions générales que prendront les rendements des catégories d'actifs ou les rendements factoriels sont plutôt prévisibles à moyen terme, mais le moment où ils se produiront et la trajectoire qu'ils suivront le sont beaucoup moins.
2. Cette stratégie cadre avec notre horizon de placement à long terme et notre capacité à résister aux fluctuations défavorables à court terme, car nous sommes davantage préoccupés par l'ampleur potentielle et la probabilité que survienne l'occasion ou le risque, et moins préoccupés par le moment précis auquel les actifs retrouveront leur valeur fondamentale.

Nous continuons d'élaborer notre programme axé sur les orientations stratégiques à l'interne, sous réserve des limites relatives au risque approuvées par le conseil. Bien que les orientations stratégiques ne soient généralement pas aussi efficaces que les deux autres sources de rendement sur le long terme, elles peuvent contribuer grandement aux rendements totaux ou protéger la valeur des actifs de la caisse, ou les deux.

Notre point de vue à propos du risque de change

L'exposition au risque de change est un moteur important du rendement des placements à court terme. Certains investisseurs gèrent ce risque en ayant recours à la couverture du risque de change, ce qui réduit l'incidence à court terme des variations des taux de change sur leurs rendements. Cependant, la couverture entraîne des coûts, et il faut mettre de côté des liquidités ou en générer rapidement pour remplir les obligations découlant des contrats de couverture. En outre, certaines devises ne peuvent être couvertes qu'à des coûts très élevés.

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

1. Pour un investisseur canadien, la couverture des rendements des actions étrangères a tendance à augmenter, plutôt que réduire, leur risque intrinsèque. Le dollar canadien a tendance à s'apprécier lorsque les marchés boursiers mondiaux sont à la hausse et à se déprécier lorsqu'ils sont à la baisse, ce qui s'explique en partie par le fait que le dollar canadien est une monnaie reposant sur le prix des marchandises. Nous sommes d'avis que le dollar canadien continuera de se comporter de cette manière.
2. Lorsque le dollar canadien s'apprécie par rapport aux devises en raison d'une hausse des prix des marchandises, particulièrement du prix du pétrole, l'économie canadienne sera vraisemblablement plus solide, ce qui devrait se traduire par une augmentation des revenus des cotisants du RPC en raison de l'augmentation des salaires réels. À mesure que les revenus augmentent, les cotisations versées à la caisse augmentent elles aussi, ce qui permet de contrebalancer les pertes de change enregistrées au cours de la même période. Par conséquent, cette couverture naturelle pour le RPC réduit la nécessité de recourir à une réelle couverture du risque de change pour les placements à l'étranger de la caisse du RPC.

3. Le coût lié à la couverture de la monnaie de nombreux pays en développement est élevé. Et si ces pays continuent d'enregistrer une productivité accrue et une croissance économique à mesure que leur économie vient à maturité, leur monnaie aura tendance à s'apprécier au fil du temps. Un programme de couverture pourrait alors freiner les rendements sur le long terme.
4. Nous atténuons grandement la volatilité de certains taux de change grâce à un ensemble très diversifié d'expositions au risque de change partout dans le monde, comme il est illustré à la page 58.

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

À court terme, la décision de ne pas couvrir le risque de change peut avoir une incidence sur nos rendements dans les deux sens. En période d'appréciation ou de dépréciation importante du dollar canadien, la performance globale de la caisse du RPC sera différente de celle d'autres caisses qui ont adopté une politique permanente de couverture plus importante. Par exemple, lorsque le dollar canadien s'est apprécié en même temps que le cours des actions et les prix des marchandises ont augmenté partout dans le monde au cours de l'exercice 2010, le rendement global des placements de la caisse s'est élevé à 16 milliards de dollars, et ce, malgré une perte de 10 milliards de dollars de la valeur en dollars canadiens de nos placements étrangers. Par contre, nous avons réalisé un profit de change de 9,7 milliards de dollars durant l'exercice 2014, lorsque les monnaies étrangères se sont appréciées par rapport au dollar canadien, qui repose sur le prix des marchandises.

Changements climatiques

L'Office cherche à s'établir en tant que chef de file parmi les propriétaires et gestionnaires d'actifs grâce à sa compréhension des risques et des occasions de placement associés aux changements climatiques. Cet objectif concorde avec notre mandat prescrit par la loi.

Dans le cadre du travail que nous fournissons à l'égard des changements climatiques, l'Office s'est montré digne partisan du groupe de travail du Conseil de stabilité financière chargé de l'information financière ayant trait aux changements climatiques. L'Office vise l'adoption complète des recommandations du groupe de travail d'ici la fin de l'exercice 2021. Ces recommandations reposent sur quatre piliers. L'approche de l'Office à l'égard de chacun de ces piliers est présentée en détail ci-dessous.

1. Gouvernance

Le conseil d'administration suit de près les efforts consentis par l'Office pour mieux comprendre et gérer les risques et les occasions liés aux changements climatiques, y compris les mises à jour sur les tendances générales et les événements spécifiques aux placements, grâce à des rapports continus sur la gestion des risques.

Notre chef de la direction donne le ton et établit l'approche globale de la direction pour la gouvernance et la gestion des risques. C'est au chef des finances et de la gestion des risques de l'Office qu'il revient, explicitement, de surveiller et d'améliorer le cadre de gestion des risques et de s'assurer que ce cadre est adéquat compte tenu du mandat unique et du profil de risque de l'Office. Le chef des finances et de la gestion des risques travaille en étroite collaboration avec le comité de gestion des risques relevant du conseil pour conseiller la direction et le conseil quant à l'évolution de nos pratiques de gestion des risques.

Le chef des finances et de la gestion des risques a été le haut dirigeant promoteur de l'initiative de l'Office à l'égard des changements climatiques. Il a présidé également le comité directeur sur les changements climatiques, qui se composait de représentants de l'équipe de la haute direction provenant des services Actions à gestion active, Gestion de portefeuille global, Affaires publiques et communications et Actifs réels. Ce comité a supervisé le travail du bureau de gestion des programmes et du comité de gestion des changements climatiques de l'Office.

Ensemble, le bureau de gestion des programmes et le comité de gestion des changements climatiques orientent et soutiennent les axes de travail sur les changements climatiques.

2. Stratégie

En prenant plus particulièrement en considération les changements climatiques dans le cadre de nos activités d'investissement, nous nous plaçons en meilleure position pour effectuer des placements pertinents sur le long terme. Certaines composantes de notre portefeuille, notamment les titres liés aux compagnies aériennes, aux producteurs de combustibles fossiles, d'acier et de ciment ainsi qu'à plusieurs autres sociétés, nous exposent à des risques liés à la transition découlant des changements climatiques. Ces risques comprennent les risques liés à la politique et à la technologie, le risque juridique et le risque de marché. Certains actifs se montrent également vulnérables à des risques physiques tels que les catastrophes naturelles. Par ailleurs, de nouvelles occasions de placement dans des secteurs comme la production d'énergie renouvelable et l'efficacité de l'utilisation des ressources continueront d'émerger. Pour faciliter la gestion de ces risques et de ces occasions, l'Office a mis sur pied un programme sur les changements climatiques, qui se compose de six axes de travail.

« Exposition totale de la caisse – Appétence au risque et conception de portefeuille » : Cet axe de travail de l'Office sur les changements climatiques adopte une approche descendante visant à inclure

directement les risques et les occasions dans la stratégie de placement et dans la conception du portefeuille global. Ces efforts visent à comprendre les éventuels changements climatiques et les voies de transition énergétique pour divers pays, ainsi que les incidences qui en découlent sur l'économie et sur le marché. Cet axe de travail élabore également des scénarios et des cas de référence en matière énergétique pour orienter les examens des placements et les décisions portant sur les pondérations du portefeuille.

« Sélection de titres » : Cet axe de travail de l'Office adopte une approche ascendante afin d'améliorer notre processus d'examen actuel appliqué aux placements individuels. Cet axe de travail a élaboré un cadre qui permet aux équipes de placement et aux comités d'approbation de repérer les risques et occasions clés liés aux changements climatiques qui sont susceptibles d'avoir une incidence économique sur les placements, et d'agir en conséquence. Notre processus de placement a été modifié afin d'exiger le recours à ce cadre pour nos placements plus importants.

« Exposition totale de la caisse – Évaluation des risques et analyse de scénarios » : Cet axe de travail vise à déterminer, à évaluer et à surveiller les principaux événements rattachés aux risques sur différentes périodes et à évaluer l'empreinte carbone de l'Office, ce qui contribuera à garantir la résistance de la stratégie de l'Office.

« Données et informations », « Apprentissage et partage des connaissances à l'échelle de la caisse » et « Communications externes » : Ces trois autres axes de travail soutiennent et facilitent les trois premiers axes.

À la fin de 2017, l'Office a mis sur pied le groupe Électricité et énergies renouvelables. Ce groupe place la caisse en meilleure position pour investir dans des occasions liées aux changements climatiques. Depuis la création du groupe, l'Office a investi plus de 2,1 milliards de dollars dans des projets d'énergie renouvelable, permettant ainsi une diversification du portefeuille alors que le monde entreprend une transition vers l'approvisionnement, la production et l'utilisation d'une énergie à faible teneur en carbone. Au cours de l'exercice 2019, l'Office est devenu la première caisse de retraite au monde à émettre des obligations vertes, puis il a ensuite émis ses premières obligations vertes libellées en euros. Ces transactions renforceront davantage notre capacité à effectuer des placements dans ce domaine. (Se reporter à la page 75 pour plus de détails).

En outre, le groupe Énergie et ressources de l'Office a lancé une stratégie en matière d'innovation, de technologie et de services, qui vise à saisir les occasions qu'offre la transition énergétique mondiale, notamment en ce qui concerne les réseaux de recharge des véhicules électriques.

3. Gestion des risques

Les changements climatiques font partie intégrante du cadre intégré de gestion des risques de l'Office approuvé par le conseil. Le comité directeur sur les changements climatiques dirige une initiative de plusieurs années visant à repérer, à évaluer et à gérer les risques liés aux changements climatiques, tant au niveau de la caisse qu'au niveau des groupes de placement.

Un des éléments de la gestion des risques consiste à collaborer avec des sociétés pour améliorer leur présentation de l'information à l'égard des changements climatiques. Dans le cadre de notre processus d'engagement continu, nous avons fait pression sur de gros émetteurs de gaz à effet de serre dans les secteurs du pétrole et du gaz et des services publics, ainsi que dans d'autres secteurs afin qu'ils améliorent l'information divulguée à ce sujet. Pendant plus de 10 ans, l'Office a également exercé son droit de vote pour soutenir les propositions des actionnaires qui encouragent les sociétés à améliorer leur présentation de l'information à l'égard des risques liés aux changements climatiques. Veuillez vous reporter à la page 79 pour plus de détails.

Le fait que l'Office soutienne les recommandations du groupe de travail chargé de l'information financière ayant trait aux changements climatiques devrait donner lieu à une meilleure présentation de l'information à l'égard des risques liés aux changements climatiques et, par conséquent, aider les propriétaires d'actifs à mieux évaluer ces risques et à prendre des décisions de placement plus éclairées.

De plus, l'Office applique une approche structurée en matière de contrôle diligent et de surveillance des risques liés aux facteurs environnementaux, sociaux et relatifs à la gouvernance (les facteurs ESG), y compris ceux liés aux changements climatiques, dans le cas de nos placements directs en titres de capitaux propres.

Les importants travaux en cours entrepris par l'Office aident à gérer le risque lié aux changements climatiques au niveau du portefeuille global et ils nous permettent de mieux comprendre les répercussions potentielles sur nos placements.

L'Office poursuit ses efforts pour élaborer et affiner des méthodes en matière de simulations de crises et d'analyse de scénarios.

Par exemple, nous sommes en train de déterminer et de surveiller les facteurs liés aux changements climatiques qui pourraient avoir

une incidence sur le portefeuille de placement de l'Office et nous mettons en œuvre des contrôles pour atténuer le risque. Notre évaluation prend en considération divers horizons temporels et elle nous permettra de quantifier les répercussions financières potentielles et d'évaluer la conformité aux énoncés relatifs à l'appétence au risque de l'Office, lesquels font partie intégrante de notre cadre intégré de gestion des risques.

4. Mesures et objectifs

L'Office a publié pour la première fois les données sur l'empreinte carbone de son portefeuille d'actions de sociétés ouvertes dans son *Rapport 2018 sur l'investissement durable*. Les mesures, y compris le total des émissions de carbone et l'intensité de carbone, se trouvent dans ce rapport. L'organisme travaille maintenant sur l'inclusion de ses placements sur les marchés privés, afin de fournir des mesures plus complètes.

Dans le cadre de chacun de nos placements, nous tenons compte des principaux indicateurs de rendement pour les émissions de gaz à effet de serre, la consommation d'eau et l'efficacité énergétique.

Trouver l'équilibre entre l'expertise interne et l'expertise externe

En raison de notre taille et de notre environnement professionnel, nous sommes en mesure de maintenir en poste des équipes spécialisées internes qui peuvent gérer des proportions importantes de la caisse du RPC. Les avantages de la gestion interne sont l'absence d'honoraires externes et la diminution d'autres frais de gestion. Nous possédons souvent les compétences pour mener des activités d'investissement analogues à celles exercées par les sociétés de gestion externe ayant une expertise comparable, mais nous le faisons à des coûts beaucoup moins élevés. Par exemple :

- notre groupe Actions fondamentales à gestion active possède l'expérience en gestion nécessaire pour contribuer de façon importante à la croissance et aux stratégies opérationnelles de certaines sociétés ouvertes dans lesquelles nous détenons une participation substantielle;
- nos groupes Stratégies quantitatives et primes de risque et Stratégies macroéconomiques peuvent mettre à profit l'avantage que constitue le recours à des indicateurs à long terme jumelés à des capacités d'analyse et de modélisation;
- notre service Marchés financiers et placements factoriels peut faire appel à des stratégies spécialisées et à des capacités éprouvées en structuration et en négociation qui sont conçues spécifiquement pour optimiser l'exécution de nos programmes internes d'équilibrage et de gestion active;
- nos services Actifs réels, Actions de sociétés fermées, Placements en instruments de crédit et Actions à gestion active ont la capacité d'investir directement dans plusieurs secteurs, ainsi que de co-investir avec des partenaires externes qui partagent notre vision; ces partenaires nous donnent accès à des placements privés et à leurs capacités spécialisées à l'égard d'une vaste gamme de placements privés partout dans le monde;
- nos bureaux à l'étranger constituent un élément essentiel au maintien de relations et de partenariats précieux que nous établissons sur les marchés mondiaux.

Toutefois, nous sommes également conscients de la très vaste expertise externe dont la caisse peut bénéficier. Nous envisageons d'engager un gestionnaire externe pour toute stratégie que nous ne

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

Le conseil d'administration approuve toutes les nominations de gestionnaires externes si certaines limites sont dépassées. Le gestionnaire doit prouver son expertise, mais aussi être réputé capable d'apporter une valeur ajustée en fonction du risque qui pourra largement contrebalancer les honoraires externes. Nous sommes conscients des conflits possibles entre mandants et mandataires. Nous structurons donc avec soin nos contrats et mandats externes afin que nos partenaires s'alignent sur les intérêts de la caisse. Nous privilégions fortement l'utilisation de structures d'honoraires fondés sur le rendement présentant les trois principales caractéristiques suivantes :

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

Nos groupes Placements en fonds de capital-investissement, Placements en actions de sociétés fermées, Asie, Placements secondaires et Gestion externe du portefeuille possèdent les connaissances approfondies dont ils ont besoin pour évaluer avec efficacité les stratégies et les gestionnaires sur les marchés publics et privés situés partout dans le monde. Les compétences nécessaires pour sélectionner, mandater, surveiller, gérer et remplacer des organismes externes diffèrent des compétences requises pour sélectionner des placements particuliers. L'expérience et les points de vue de nos équipes nous permettent de distinguer les occasions solides et durables des projets qui sont éphémères, peu solides et mal exécutés.

Le cadre de placement de notre portefeuille global

Pour assurer l'optimisation des rendements émanant des trois sources de rendement (diversification, sélection des placements et orientations stratégiques) tout en contrôlant les différents risques, notre cadre de placement du portefeuille global est composé de quatre principaux éléments :

1. L'appétence au risque – représentée principalement par les portefeuilles de référence du RPC de base et du RPC supplémentaire.
2. La diversification – orientée par les portefeuilles stratégiques du RPC de base et du RPC supplémentaire.
3. La gestion de portefeuille – assurée par l'intermédiaire des portefeuilles cibles du RPC de base et du RPC supplémentaire, ainsi que du portefeuille à gestion active et du portefeuille équilibré qui sont utilisés pour gérer le fonds de base (se reporter à la page 21).
4. La surveillance et la gestion des risques – assurées par le maintien du risque absolu des portefeuilles de placement à l'intérieur d'une marge étroite autour du niveau de risque de leurs portefeuilles de référence respectifs.

Orientation stratégique de l'Office pour 2025

Au cours des deux dernières années, le conseil et la direction ont travaillé à l'élaboration d'une stratégie, soit la stratégie 2025 de l'Office, visant à établir l'Office en tant qu'organisme de placement de classe mondiale, soit la référence du secteur pour sa gouvernance, sa performance, ses talents, ses partenariats et ses rendements financiers supérieurs. Approuvée en avril 2018, la stratégie 2025 de l'Office permettra à l'Office de poursuivre sa progression jusqu'en 2025 et au-delà, notamment en résistant aux hausses de la volatilité et de l'incertitude des marchés dans les années à venir, ainsi qu'aux répercussions éventuelles des facteurs d'influence tels que les technologies perturbatrices, les changements climatiques et les revirements géopolitiques.

En octobre 2018, le conseil a approuvé un plan de mise en œuvre et une feuille de route pour la stratégie 2025 de l'Office.

Les quatre priorités de la stratégie 2025 de l'Office sont les suivantes :

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

1. Appétence au risque – les portefeuilles de référence

Le principal objectif de la stratégie de placement de tout portefeuille est de déterminer une appétence au risque raisonnable et appropriée. À tout le moins, nous devons accepter un niveau de risque qui permettra à la caisse de générer le rendement réel net requis pour assurer la viabilité du RPC (sous réserve de la confirmation de toutes les autres hypothèses). Selon les hypothèses liées au rendement à long terme, nous sommes d'avis qu'au bout du compte le RPC de base ne peut pas être maintenu à un niveau de risque et de rendement inférieur à celui d'un portefeuille composé d'environ 50 pour cent d'actions mondiales de sociétés ouvertes et 50 pour cent d'obligations nominales des gouvernements canadiens. Dans le cas du RPC supplémentaire, le niveau minimal correspondant est celui d'un portefeuille composé à 40 pour cent d'actions mondiales de sociétés ouvertes et à 60 pour cent d'obligations nominales des gouvernements canadiens. Nous pouvons cependant bénéficier d'avantages potentiels importants en obtenant de meilleurs rendements à long terme, et en assurant davantage la viabilité du RPC, grâce à des placements comportant un niveau de risque global plus élevé, mais tout de même raisonnable.

Selon les projections à très long terme, l'actuaire en chef estime que les cotisations au RPC de base financeront 70 pour cent des prestations futures du RPC de base, les rendements des placements finançant la tranche restante de 30 à 35 pour cent. Autrement dit, les cotisations seront environ deux fois plus importantes que les rendements des placements pour la viabilité des prestations du RPC de base dans l'avenir. La volatilité à court terme des rendements a beaucoup moins d'incidence sur la durabilité évaluée du RPC de base que sur celle des régimes entièrement capitalisés. Par conséquent, un ratio d'équivalence des risques attribués aux titres de capitaux propres et aux titres de créance plus élevé pour le compte de base du RPC réduit considérablement les risques de changements défavorables au RPC de base à moyen et à long terme.

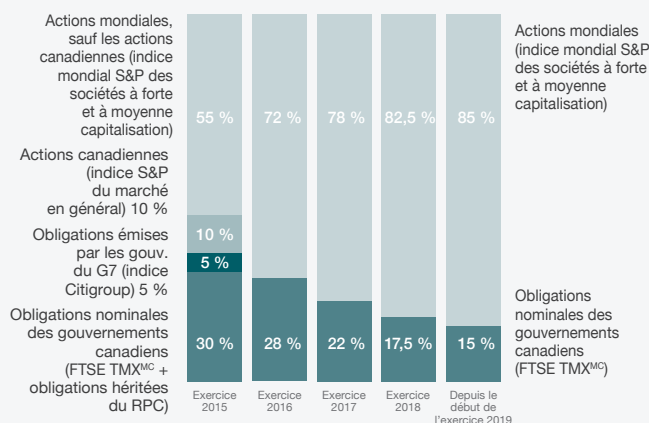
Actuellement, nous exprimons les risques cibles appropriés pour le RPC de base et le RPC supplémentaire au moyen de leurs portefeuilles de référence. Ces deux portefeuilles sont composés uniquement d'actions mondiales des marchés publics et d'obligations à taux fixe émises par les gouvernements canadiens. Chaque catégorie d'actifs est représentée par des indices de marché généraux dont les titres peuvent être investis de manière passive à un minimum de frais. Le graphique ci-après illustre l'évolution du portefeuille de référence du RPC de base depuis l'exercice 2015, après que le conseil et la direction eurent décidé de rechercher progressivement un niveau de risque plus élevé.

La direction et le conseil d'administration de l'Office examinent les portefeuilles de référence au moins tous les trois ans, en tenant compte de la maturité croissante du RPC, de l'évolution de la situation de capitalisation de chaque composante du régime et, enfin, des meilleures estimations de l'Office à l'égard des facteurs à long terme liés à l'économie et aux marchés financiers. Notre méthode consiste à utiliser un modèle qui simule la probabilité et l'importance potentielle des répercussions des rendements des placements et des risques sur une durée de 75 ans, pour différentes pondérations des actifs des portefeuilles. Il examine les diverses répercussions potentielles positives et négatives sur les cotisations et les prestations futures, calculées sur des périodes d'examen actuariel futures successives et en fonction de nombreux scénarios économiques et de placement. Lorsque nous évaluons les conceptions de portefeuille potentielles, nous attachons plus d'importance aux répercussions défavorables qu'aux répercussions favorables. Nous écartons également les événements plus lointains pour ne considérer que ceux à plus court terme.

Après avoir analysé ces simulations pour chaque compte, nous en sommes arrivés à la conclusion que les pondérations suivantes des catégories d'actifs des portefeuilles de référence sont appropriées :

Les « actions mondiales » comprennent des actions sur les marchés tant établis qu'émergents et tiennent compte de l'évolution de la capitalisation boursière. Comme nous ne classons pas les actions canadiennes dans une catégorie distincte, la composition de l'indice mondial S&P des sociétés à forte et à moyenne capitalisation détermine efficacement la pondération en actions canadiennes des portefeuilles de référence. Au 31 mars 2019, cette pondération s'établissait à environ 2,7 pour cent. Cependant, les portefeuilles de placement réels continueront vraisemblablement d'être constitués d'un pourcentage plus élevé d'actions canadiennes, puisque nous tirons parti des connaissances que nous avons sur notre pays et de notre accès à ce marché.

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



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

Compte	Prise d'effet	Actions mondiales de sociétés ouvertes à forte et à moyenne capitalisation	Obligations nominales des gouvernements canadiens
RPC de base	1 ^{er} avril 2018	85 %	15 %
RPC supplémentaire	1 ^{er} janvier 2019	50 %	50 %

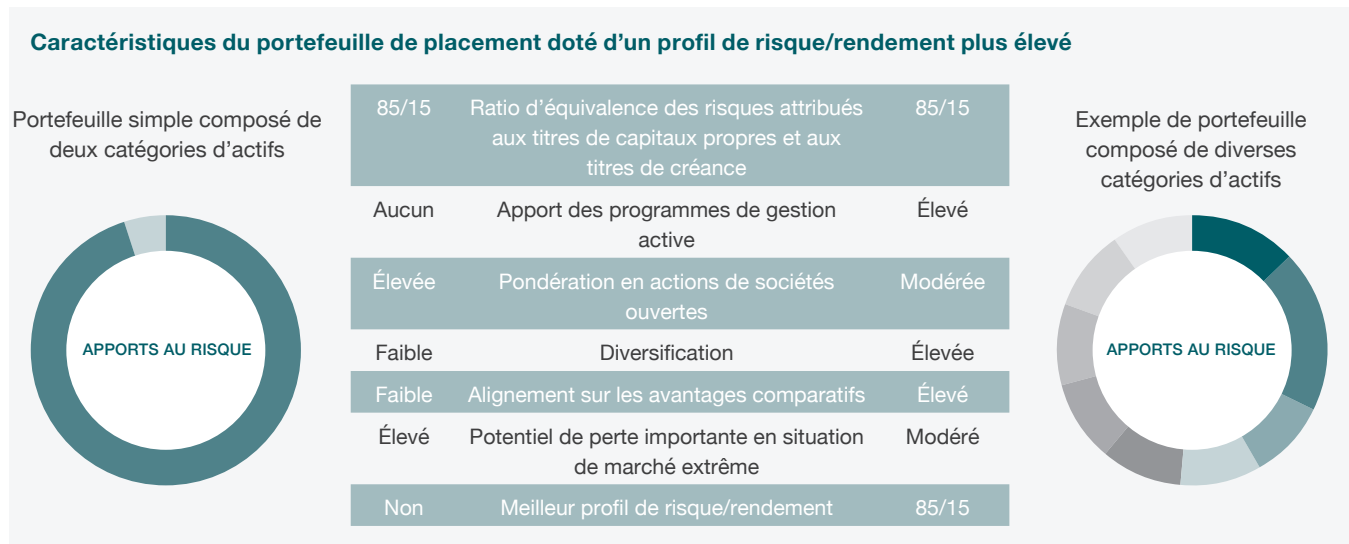
Afin d'atteindre ces niveaux de risque cibles distincts :

- la totalité du portefeuille de placement du RPC de base est investie dans des parts du fonds de base, en maintenant un ratio d'équivalence des risques attribués aux titres de capitaux propres et aux titres de créance de près de 85 pour cent/15 pour cent;
- environ 57 pour cent du portefeuille de placement du RPC supplémentaire est investi dans des parts du fonds de base. La tranche résiduelle est investie dans des parts du fonds complémentaire à faible risque, lequel se compose uniquement d'obligations nominales des gouvernements fédéral et provinciaux canadiens. Se reporter au diagramme de la structure à deux comptes et à deux fonds à la page 22.

Indice de référence relatif au rendement du portefeuille de placement

En plus d'indiquer notre appétence moyenne à long terme au risque absolu, le portefeuille de référence à gestion passive a une deuxième fonction : il représente l'indice de référence en ce qui a trait au rendement net total du portefeuille de placement applicable. Bien que les portefeuilles de placement applicables présentent, de façon générale, un niveau de risque semblable à celui des portefeuilles de référence composés uniquement de titres sur les marchés publics, il existe de grandes différences dans la composition de ces portefeuilles :

- Le portefeuille de placement possède un plus large éventail de catégories d'actifs et fait l'objet d'une gestion active.
- Les stratégies de gestion active à long terme du portefeuille de placement prennent plus de temps à produire des résultats que le portefeuille de référence. Par conséquent, nous axons les évaluations continues de la performance sur les résultats produits sur des périodes de cinq à 10 ans. Veuillez vous reporter à la page 59 pour plus de détails.



2. Diversifier les sources de risque et de rendement – les portefeuilles stratégiques

Comme nous l'avons mentionné, nous gérons chaque portefeuille de placement de façon à ce que son risque absolu total corresponde à celui du portefeuille de référence correspondant, mais cela ne signifie pas que nous avons simplement investi 85 pour cent de l'actif du compte de base du RPC dans des actions, ou même dans des titres semblables à des actions. Nous pensons qu'il serait imprudent d'affecter ainsi l'actif, car le risque de baisse des cours au sein du portefeuille serait presque entièrement assujéti à un seul facteur, soit les marchés mondiaux des actions de sociétés ouvertes.

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

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

- > le remplacement d'actions de sociétés ouvertes par des titres de sociétés fermées;
- > la substitution de titres de créance privés et publics à rendement plus élevé à certaines obligations d'État;
- > l'utilisation d'un levier financier aux fins de placement dans des biens immobiliers et des infrastructures, et la hausse des investissements dans des projets d'aménagement;
- > l'augmentation de notre participation à des marchés émergents choisis;
- > le recours à des stratégies de placement qui génèrent un rendement « alpha pur » et qui reposent sur les compétences et l'expérience de nos gestionnaires internes et externes.

Toutefois, malgré ces ajouts, le portefeuille diversifié ainsi constitué présenterait un plus faible niveau de risque que le niveau de risque cible. Afin d'atteindre le niveau de risque cible et d'augmenter les rendements attendus, nous avons commencé à avoir recours à un degré de levier financier soigneusement équilibré, par l'intermédiaire de l'émission de titres d'emprunt à court et à moyen terme de l'Office et de l'utilisation de dérivés. Le levier financier nous permet de réaliser les objectifs suivants :

- Accroître nos placements bruts dans toutes les catégories d'actifs, mais particulièrement celles à faible risque générant des rendements attrayants ajustés en fonction du risque.
- Accroître la diversification en général.

- Maximiser le potentiel de rendement en fonction de la cible de risque total.
- Maintenir un niveau de liquidités suffisant en tout temps.

À l'aide de ces outils, nous constituons les portefeuilles stratégiques en trois étapes :

1. Nous concevons d'abord la combinaison stratégique optimale des principales expositions aux facteurs de risque et de rendement (les expositions stratégiques) qui convient le mieux aux objectifs de chaque portefeuille de placement. Cet exercice tient compte des limites pratiques propres à l'ensemble du marché pour une caisse de cette taille ainsi que de la capacité d'investissement de l'Office dans une période de cinq ans. Cette combinaison d'expositions factorielles et de levier financier vise à optimiser les rendements à long terme prévus tout en maintenant un risque absolu total équivalent à celui du portefeuille de référence connexe.
2. Nous examinons nos programmes de placement à gestion active actuels et prévus afin de déterminer la proportion qu'il convient d'attribuer à chacun dans le fonds de base. L'objectif est de s'assurer que les programmes de placement à gestion active contribuent suffisamment à l'atteinte des expositions voulues et aux rendements générés par la compétence des gestionnaires. Nous examinons également les programmes d'équilibrage qui en découlent et les emprunts qui sont nécessaires pour atteindre les objectifs globaux.
3. Selon la proportion attribuée à chaque programme, nous établissons des pondérations à long terme pour six catégories d'actifs distinctes sur les marchés publics et privés, tel qu'il est illustré dans le tableau ci-contre. Ce portefeuille stratégique reflète également notre plan à long terme de répartition de l'actif selon trois régions géographiques, soit le Canada, les marchés établis excluant le Canada et les marchés émergents. Il en résulte un portefeuille de programmes de placement cible extrêmement diversifié qui reflète le niveau de risque total voulu. Ce portefeuille présente un rendement attendu considérablement plus élevé que le portefeuille de référence, et une meilleure résistance que lui aux replis extrêmes.

Les pondérations factorielles stratégiques que nous établissons orientent clairement notre sélection en matière de programmes et de stratégies de placement à mesure que la caisse poursuit sa croissance. Elles fournissent des lignes directrices claires permettant aux services de placement de s'assurer que chaque programme de placement réalise son mandat précis et que, ensemble, les programmes permettent d'atteindre les expositions factorielles ciblées au fil du temps. Ces lignes directrices établissent ce qui suit pour chacun des groupes de placement :

- La nature, les secteurs et les types de placement.
- Les apports souhaités au profil de risque/rendement du portefeuille global.
- La taille cible des actifs et/ou la répartition des risques sur une période de cinq ans.
- Les caractéristiques du risque et du rendement attendus à long terme.
- Les directives d'ordre géographique, sectoriel et autre.

Nous examinons les deux portefeuilles stratégiques au moins tous les trois ans, en même temps que les portefeuilles de référence.

3. Gestion de portefeuille – le portefeuille cible, le portefeuille à gestion active et le portefeuille équilibré

Les expositions stratégiques et les lignes directrices connexes à l'intention des services de placement constituent un plan à long terme visant l'atteinte des objectifs du RPC de base et du RPC supplémentaire. Toutefois, les portefeuilles de placement réels doivent aussi tenir compte des plans d'affaires et de placement concrets de chaque groupe et service de placement. En outre, les valeurs des placements du portefeuille changent tous les jours selon que des placements sont achetés ou vendus, ou que leur prix est refixé, de sorte que la composition du portefeuille et son exposition aux facteurs de risque et de rendement connexes font l'objet de fluctuations et de changements inévitables.

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

Catégorie d'actifs	RPC	RPC
	de base	supplémentaire
	Pondération en %	Pondération en %
Actions de sociétés ouvertes	26 %	14 %
Actions de sociétés fermées	20 %	11 %
Titres à revenu fixe sur les marchés publics (titres de grande qualité émis par les gouvernements)	27 %	60 %
Placements en instruments de crédit (titres de créance privés et titres à revenu fixe sur les marchés publics, sauf les titres de grande qualité émis par les gouvernements)	13 %	7 %
Actifs réels (marchés publics et privés, y compris les marchés de l'immobilier, des infrastructures, des ressources et des terres agricoles)	34 %	19 %
Trésorerie et stratégies de rendement absolu ¹	-20 %	-11 %
	100 %	100 %
Région géographique	Pondération en %	Pondération en %
Canada	11 %	51 %
Marchés établis, excluant le Canada	56 %	31 %
Marchés émergents	33 %	18 %
	100 %	100 %

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

Nous réglons ces changements naturels dans les pondérations au moyen des fourchettes de pondération du portefeuille cible pour l'exercice considéré et de notre processus d'équilibrage. Les fourchettes du portefeuille cible visent les mêmes catégories d'actifs et régions géographiques que le portefeuille stratégique, et constituent les fourchettes permises en ce qui a trait aux pondérations en pourcentage pour chaque catégorie d'actifs et région géographique. Nous pouvons également fixer des limites plus précises, notamment à l'égard des placements permis dans un seul pays et de l'exposition globale minimale au dollar canadien.

Comme ils l'ont toujours fait, nos groupes de placement n'investiront que lorsqu'il y a une perspective raisonnable de rendement approprié ajusté en fonction du risque. Nous n'effectuons jamais un placement de façon active simplement parce qu'il comble un vide dans une catégorie d'actifs ou une région géographique donnée. Cependant, les fourchettes du portefeuille cible nous permettent d'assurer la croissance, l'équilibre et le contrôle souhaités pour la répartition des actifs dans le portefeuille global, ainsi que d'affecter les ressources disponibles aux meilleures occasions à long terme.

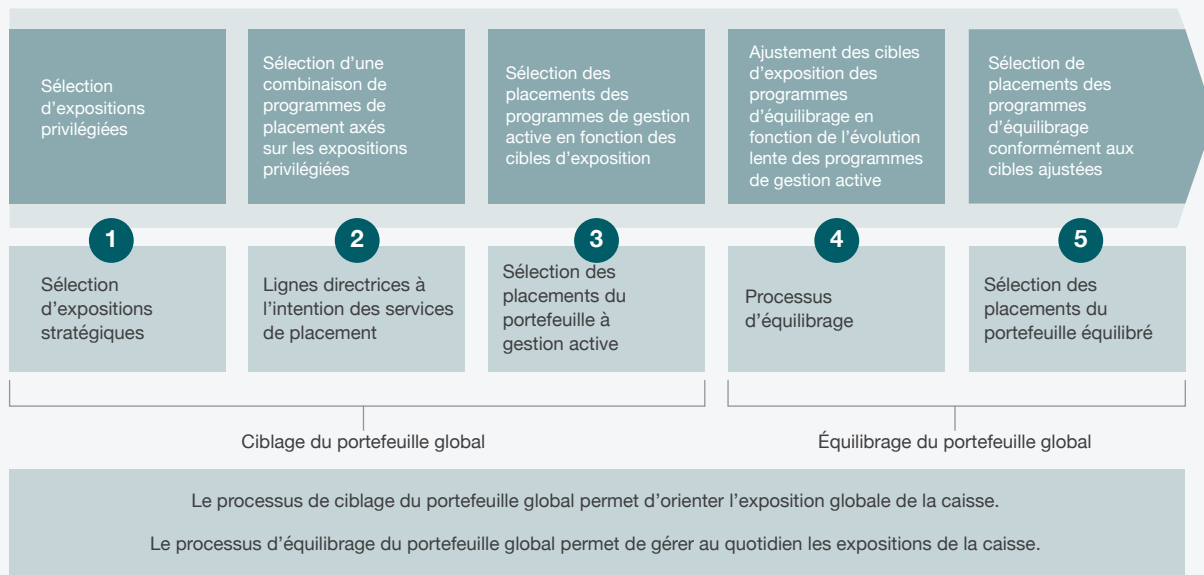
Le fonds de base comporte de nombreux programmes de placement à gestion active, chacun étant assorti de diverses expositions. Afin d'atteindre les pondérations cibles globales, le fonds de base a été divisé en deux composantes, soit le portefeuille à gestion active et le portefeuille équilibré :

- Le portefeuille à gestion active correspond à l'ensemble des placements découlant directement des choix précis des services de placement, qui sont orientés par les lignes directrices de leurs programmes respectifs.
- Le portefeuille équilibré comprend le reste de l'actif total, détenu entièrement dans des titres des marchés publics facilement négociables. En tenant compte des expositions aux facteurs de risque et de rendement du portefeuille à gestion active à un moment déterminé, nous pouvons ajuster le portefeuille équilibré afin de maintenir la combinaison d'expositions actuelle voulue pour le portefeuille global, en respectant toujours les fourchettes du portefeuille cible et les limites relatives au risque absolu, et en maintenant des liquidités suffisantes.

Le processus d'équilibrage regroupe quotidiennement les expositions aux divers facteurs et risques du portefeuille à gestion active et du portefeuille équilibré. Lorsqu'il existe un écart trop important entre ces expositions regroupées et les pondérations cibles du fonds de base, ou entre le niveau de risque total et le niveau cible, nous réalisons des opérations au sein du portefeuille équilibré afin de rééquilibrer le fonds de base.

Finalement, le processus d'équilibrage consiste aussi à rééquilibrer périodiquement la répartition des actifs du portefeuille de placement du RPC supplémentaire qui sont investis dans des parts du fonds de base et du fonds complémentaire en affectant de manière adéquate les entrées de trésorerie du RPC supplémentaire.

Cadre de placement du portefeuille global



Stratégie de placement factoriel – mise en œuvre de l’approche du portefeuille global

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

Compte tenu de l’ensemble de ces variables, nous devons établir une mesure unique du total des expositions à chacun des principaux facteurs de risque et de rendement qui peut être utilisée dans l’ensemble du cadre de placement du portefeuille global. Nous établissons cette mesure en modélisant et en analysant chaque placement ou programme en fonction de leur sensibilité à chaque facteur de risque. Les facteurs clés cernés dans notre modèle de risque comprennent les rendements, les risques et les corrélations au titre des éléments suivants :

- La croissance économique au sein des marchés établis et émergents.
- Les rendements réels et nominaux des obligations d’État.
- Les écarts de taux (par rapport aux rendements des obligations d’État).
- La taille des sociétés (excédent des rendements des actions de sociétés à faible capitalisation par rapport à ceux des actions de sociétés à forte et à moyenne capitalisation).
- La trésorerie et les taux d’intérêt à court terme.

Lorsque nous constituons des portefeuilles, nous tenons compte de l’exposition voulue à chaque facteur, région géographique, secteur et devise, ainsi qu’aux actifs sur les marchés privés par rapport aux actifs sur les marchés publics. Nous examinons également le risque et le rendement net supplémentaires des programmes de gestion active. Nous utilisons ces facteurs pour analyser l’incidence des principaux nouveaux placements ou dessaisissements potentiels sur l’exposition aux risques à l’échelle du portefeuille global. À mesure que les marchés, les cours des titres et la valeur des placements évoluent, l’approche du portefeuille global détermine la façon dont nous rééquilibrons nos portefeuilles et évitons les expositions aux risques non voulus. Elle nous permet par exemple d’éviter que les risques associés aux titres de capitaux propres ne s’accumulent dans le fonds de base par l’intermédiaire des autres catégories d’actifs.

4. Surveillance et gestion du risque

Au cours de l’exercice 2018, l’Office a terminé l’élaboration de son modèle de risque à long terme. Nous utilisons ce modèle pour évaluer et comparer les pertes de placement éventuelles à plus long terme. Il permet également de comparer le niveau de risque des portefeuilles de placement et celui des portefeuilles de référence aux fins générales de gouvernance et de contrôle. Le modèle de risque à long terme comprend cinq principes clés :

1. Les données historiques constituent un point de départ raisonnable. Le modèle est fondé sur des données recueillies sur une longue période (depuis 1971) afin de couvrir des conditions économiques et de marché suffisamment variées.
2. Le risque est de nature prospective. Le modèle tient compte de prévisions concernant des facteurs clés susceptibles de donner lieu à des rendements positifs et négatifs sur un horizon à long terme.
3. La principale quantification des pertes éventuelles comptabilisées s’exprime sur un horizon de cinq ans, au moyen d’une mesure du risque appelée « valeur à risque conditionnelle », qui tient compte de l’importance et de la probabilité des pertes éventuelles comptabilisées au-delà d’un seuil établi.
4. Tous les principaux facteurs à l’origine des rendements et des risques, ce qui comprend les risques systématiques, de même que les risques spécifiques à un actif et les décisions liées à la gestion active du portefeuille.
5. La valeur absolue de la mesure du risque à long terme exprimée en fonction d’un ratio d’équivalence des risques attribués aux titres de capitaux propres et aux titres de créance, selon les mêmes indices du marché que ceux compris dans le portefeuille de référence.

Au moyen du modèle de risque à long terme, le portefeuille équilibré est géré de façon à ce que le ratio d’équivalence des risques attribués

aux titres de capitaux propres et aux titres de créance des portefeuilles de placement soit en tout temps maintenu à l’intérieur des limites approuvées par le conseil relativement aux portefeuilles de référence.

Situation financière et incidence éventuelle des conditions extrêmes du marché

Dans des conditions normales de volatilité des marchés financiers mondiaux, le financement du RPC et le positionnement de la caisse du RPC à l’égard des risques représentent une mesure de la résilience pour le maintien des cotisations et des prestations actuelles du RPC. Cependant, l’Office tient également compte de l’éventuelle incidence de situations de crise plus extrêmes.

Le graphique portant sur le rendement excédentaire compare 1) la croissance du rendement de la caisse depuis la mise en œuvre de la stratégie de gestion active de l’Office le 1^{er} avril 2006 et 2) la croissance cumulative inférieure que la caisse aurait enregistrée si les rendements avaient seulement atteint le seuil de rendement réel net à long terme minimal nécessaire pour assurer la pérennité du RPC¹. Le graphique compare également le rendement excédentaire de 94 milliards de dollars dégagé grâce à la stratégie de placement de l’Office par rapport aux pertes éventuelles qui pourraient découler 1) si les marchés accusaient une fois de plus des reculs semblables à ceux enregistrés au cours de la crise financière mondiale de 2008–2009, ou 2) si le scénario plus défavorable présenté par la Réserve fédérale américaine dans son cadre d’analyse et d’examen exhaustifs des fonds propres (Comprehensive Capital Analysis and Review) de 2019 se concrétisait. À l’heure actuelle, nous estimons que les rendements excédentaires accumulés de 94 milliards de dollars devraient suffire à couvrir une nouvelle crise financière mondiale; cependant, des situations de crise de l’envergure de celle prévue dans le scénario très défavorable envisagé dans le cadre d’analyse et d’examen exhaustifs des fonds propres ne seraient pas entièrement couvertes par les rendements excédentaires antérieurs. Bien qu’il s’agisse d’incidences cumulatives

1 Les estimations de l’Office sont extrapolées à partir des rapports actuariels.

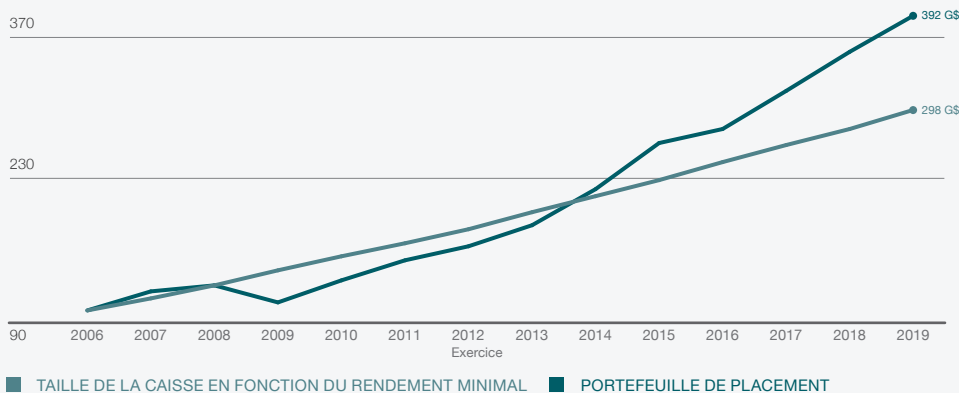
théoriques, tous les profits et toutes les pertes de placement sont, dans les faits, comptabilisés immédiatement dans les rapports actuariels au moment où ils sont réalisés. Les profits ne sont pas conservés en réserve pour éponger les pertes.

Ce rendement excédentaire ne constitue qu'un facteur lié à la probabilité qu'un ajustement soit apporté aux cotisations et aux prestations. Cette probabilité est également tributaire de nombreux

autres facteurs, comme les modifications des attentes en matière de rendement futur, la croissance réelle du revenu, les taux de mortalité et la croissance démographique. Ainsi, même durant des périodes au cours desquelles le rendement de la caisse est supérieur au rendement réel net minimal à long terme requis pour assurer la pérennité du RPC, un ajustement des cotisations ou des prestations pourrait être nécessaire si les répercussions de ces facteurs s'avéraient particulièrement importantes.

Rendement excédentaire depuis la mise en œuvre de la stratégie de gestion active (en milliards de dollars)

Par rapport au rendement minimal à long terme nécessaire pour assurer la viabilité du régime*



Scénarios de crise

Pertes estimatives selon les scénarios de crise suivants :

- 1 Reculs des marchés semblables à ceux enregistrés au cours de la crise financière mondiale de 2008-2009 : -60 milliards de dollars
- 2 Cadre d'analyse et d'examen exhaustifs des fonds propres de 2019 de la Réserve fédérale américaine : -103 milliards de dollars

* Selon l'estimation de l'Office du taux de rendement minimal, majoré de l'indice des prix à la consommation annuel, nécessaire pour assurer la viabilité du RPC à long terme.

Alignement du cadre de placement à l'échelle de l'organisme



Gouvernance par le conseil de la stratégie de placement

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

1. **Seuils d'appétence au risque et politique en matière de risque** – Le conseil approuve ces documents internes chaque année. La politique en matière de risque officialise les restrictions en matière de risque des portefeuilles de placement et établit les mesures qu'utilisent le conseil d'administration et la direction pour surveiller et contrôler les risques. Elle précise également les limites relatives aux risques autres que ceux du marché, comme le risque de liquidité, le risque de crédit et l'exposition aux contreparties. Le conseil approuve également la fourchette d'exploitation du risque absolu pour l'exercice à venir. Exprimée en termes de ratio d'équivalence des risques attribués aux titres de capitaux propres et aux titres de créance, cette fourchette limite la mesure dans laquelle le risque total des portefeuilles de placement peut différer de celui des portefeuilles de référence sans qu'une approbation du conseil soit nécessaire.
2. **Portefeuille de référence** – Nous exprimons le niveau de risque cible de chaque portefeuille de placement comme équivalent à une moyenne à long terme de celui du portefeuille de référence, qui est simple, économique et constitué de titres facilement investissables. Ce portefeuille est conçu pour être géré conformément à l'appétence au risque et aux limites de risque approuvées par le conseil. Il constitue également la référence pour le rendement net total du portefeuille de placement.
3. **Plan d'affaires** – Ce document établit à chaque exercice les plans de placement et d'exploitation à court et à long terme pour chaque service, ce qui comprend le budget d'exploitation et le budget d'investissement. Le plan confirme l'adéquation (ou prévoit un ajustement) de la composition des portefeuilles stratégiques et des fourchettes de pondération des portefeuilles cibles.

4. **Énoncé des principes de placement** – Ce document externe, que le conseil approuve chaque année, est requis conformément aux règlements d'application de la *Loi sur l'Office d'investissement du RPC* et est publié sur notre site Web. Il énonce les objectifs et politiques en matière de placement, les attentes quant au rendement à long terme et les procédures de gestion des risques pour les portefeuilles de placement et les portefeuilles de liquidités affectées aux prestations.

Comme l'exige la *Loi sur l'Office d'investissement du RPC*, le conseil approuve également :

- > les placements dont le montant est supérieur aux seuils autorisés;
- > les nominations des gestionnaires externes, déléguant au chef de la direction les nominations pour lesquelles l'actif sous gestion sera inférieur à un niveau défini.

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

- > la croissance et la composition des portefeuilles de placement et des comptes;
- > les progrès réalisés par la direction par rapport aux plans de placement de l'exercice;
- > les mesures du risque associé au portefeuille global et d'autres mesures de risque;
- > les rendements totaux ainsi que les apports de chaque programme;
- > la valeur ajoutée en dollars, déduction faite de tous les coûts, par rapport aux portefeuilles de référence et à d'autres mesures de référence.

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

Le succès des activités de placement exige un processus décisionnel et une reddition de comptes clairs, ainsi qu'une prise de risques calculée. Il nécessite également une rémunération concurrentielle et des primes de rendement qui s'alignent clairement sur nos objectifs. Le diagramme de la page 36 illustre la façon dont nous harmonisons toutes nos activités dans l'ensemble de l'organisme.

Comité de planification des placements

Le comité de planification des placements est le principal comité de la direction ayant des responsabilités de placement, et il a pour responsabilité générale de gérer les portefeuilles de placement à long terme. Le comité propose la politique en matière de risque et d'autres éléments de gouvernance au conseil d'administration et il est ensuite chargé de contrôler les expositions aux risques et aux rendements du portefeuille global en fonction du cadre de gouvernance du conseil. Chaque année, le comité de planification des placements approuve également les plans de placement et les lignes directrices (décrites à la page 40) à l'intention de tous les services de placement et les recommande aux fins d'approbation par le chef de la direction.

En tenant compte des recommandations des services et de ses sous-comités, le comité de planification des placements approuve le cadre de gouvernance, de ciblage, d'évaluation et de gestion du risque de placement ainsi que le cadre de placement du portefeuille global décrit à la page 30. Le comité de planification des placements approuve plus particulièrement :

- > la stratégie à long terme visant à équilibrer et à optimiser les trois sources de rendement (se reporter à la page 24);
- > la définition des facteurs distincts de risque et de rendement dans le portefeuille de placement et l'appétence liée à ces facteurs;
- > l'approche de gestion d'autres facteurs généraux comme l'exposition aux marchés émergents, les changements climatiques et les pratiques en matière d'investissement durable;
- > l'utilisation appropriée de leviers financiers sous différentes formes et les limites s'y rapportant, y compris en ce qui concerne les recommandations formulées à l'intention du chef de la direction et du conseil au sujet du niveau et de la forme des emprunts avec droit de recours contractés par l'Office;
- > les nouveaux programmes de placement et les mandats s'y rapportant ainsi que les recommandations visant à réduire la portée des programmes;

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

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

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

Le comité de planification des placements a créé deux sous-comités : un sous-comité responsable des orientations stratégiques et l'autre, des liquidités. Le premier supervise les activités de l'équipe Orientation stratégique, tel qu'il est décrit à la page 41, tandis que le second gère la position de liquidité globale de la caisse. L'Office a également la capacité de mobiliser des fonds au moyen de l'émission de papier commercial et de billets à moyen terme, entre autres, ce qui lui donne la flexibilité suffisante pour la gestion des liquidités de la caisse. Au cours de l'exercice considéré, l'Office a élargi ses programmes d'émission de papier commercial et de billets à moyen terme, tel qu'il est décrit à la page 53, ce qui comprend un nouveau programme d'émission d'obligations vertes dédié au financement de nouveaux placements durables sur le plan environnemental. Tous ces titres d'emprunt continuent de bénéficier des meilleures notations AAA auprès de Standard & Poor's, de Moody's et de DBRS.

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

- Les rendements absolus de chaque portefeuille de placement.
- La valeur ajoutée en dollars nette par rapport à chaque portefeuille de référence.
- La constitution de portefeuilles qui respectent le niveau de risque cible, qui sont judicieusement diversifiés selon les facteurs de risque et de rendement et qui évoluent de manière efficace au rythme prévu vers leur portefeuille stratégique.

Gestion du risque

Le groupe Risque du service Finances, analyse et gestion du risque fournit des mesures de risque standard au conseil, à l'équipe de la haute direction et au comité de planification des placements et effectue pour eux des évaluations supplémentaires du risque, et ce, de façon indépendante et sur une base régulière. Ces évaluations comprennent des analyses de sensibilité et diverses simulations de crise afin d'évaluer les répercussions éventuelles d'événements importants. Par exemple, nous modélisons l'incidence potentielle d'incidents historiques semblables à la crise financière mondiale de 2008-2009 et d'autres situations de crise possibles en fonction d'événements géopolitiques importants.

Nous utilisons de nombreuses techniques statistiques, notamment la méthode de la valeur à risque afin d'évaluer le risque de pertes total, y compris le risque actions, le risque de change, le risque de taux d'intérêt, le risque de crédit et d'autres risques, associé à nos portefeuilles sur une période précise (se reporter à la page 36). Les pertes éventuelles sont évaluées pour divers horizons et elles comprennent les pertes que nous pourrions subir si des emprunteurs ne respectaient pas leurs obligations aux termes d'un prêt que nous leur avons accordé ou si des contreparties à des contrats financiers ne respectaient pas leurs obligations financières envers l'Office.

Le cadre de gestion des risques de l'Office est décrit plus en détail à la page 53.

Approbations des transactions

Les pouvoirs en matière de gestion des placements établis par le chef de la direction définissent l'étendue du pouvoir des services de placement pour effectuer des opérations de placement particulières pour la caisse. Les pouvoirs englobent l'obligation selon laquelle le comité de décision des services de placement doit approuver les opérations supérieures à certains seuils en vertu de son mandat. L'approbation du comité de placement du conseil est également requise pour des opérations supérieures à certains montants.

Autres sources de liquidités

L'Office a la capacité de mobiliser des fonds au moyen de plusieurs canaux et instruments. Le fait de tirer parti des capacités de nos équipes, de nos relations avec les intervenants du marché des capitaux, de notre taille et de notre notation AAA nous permet d'optimiser la composition de notre financement à des conditions intéressantes afin de maintenir les niveaux de liquidités voulus et de soutenir nos stratégies de placement. Voici nos principaux moyens d'obtenir du financement en trésorerie :

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

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

Reddition de comptes	Risque/rendement
Conseil d'administration ¹	> Portefeuilles de référence > Portefeuilles stratégiques
Comité des ressources humaines et de la rémunération ¹	> Cadres de rémunération et de rémunération au rendement
Comité de planification des placements	> Fourchettes des portefeuilles cibles > Cibles en matière d'actifs et de risques par service > Approbation des programmes et lignes directrices à l'intention des services de placement > Gestion du risque associé au portefeuille global > Rendements et valeur ajoutée en dollars des portefeuilles de placement
Services de placement	> Programmes de gestion active visant à générer des expositions, des rendements et une valeur ajoutée
Gestion de portefeuille global	> Programmes d'équilibrage visant à obtenir les expositions globales voulues aux facteurs de risque et de rendement

1 Approbation des recommandations de la direction.

Services et groupes de placement

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

- Prendre des décisions pour proposer ou rejeter de nouvelles stratégies et repositionner les stratégies existantes ou en modifier l'ampleur, conformément aux recommandations générales du comité de planification des placements et aux lignes directrices à l'intention des services de placement relativement aux expositions du portefeuille global.
- Déterminer, sélectionner et évaluer des occasions de placement et de partenariat, et assurer l'accès à ces occasions ou le retrait de celles-ci.
- Entreprendre des opérations de placement pour constituer et gérer des portefeuilles en fonction des lignes directrices à l'intention des services de placement.
- Exécuter de façon efficiente des programmes de gestion active du portefeuille en fonction de son mandat.

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

Comment nous évaluons le rendement et déterminons la rémunération au rendement

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

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

2. Le rendement du service et du groupe par rapport à une diversité d'objectifs établis dans le plan d'affaires annuel.
3. Le rendement individuel.

Les renseignements complets sur notre système de rémunération sont présentés à la rubrique Analyse de la rémunération, qui commence à la page 95.

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

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

À l'échelle du portefeuille global, les rendements des portefeuilles de référence forment les indices de référence. À l'échelle des groupes de placement, le service Finances, analyse et gestion du risque recommande et évalue des indices de référence particuliers et des cibles de valeur ajoutée concurrentielles à long terme pour chaque programme. Ces cibles reflètent les caractéristiques de placement générales, l'exposition au risque et les occasions propres à chaque programme, et elles servent de base à l'évaluation annuelle de la réussite de chaque groupe de placement.

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

Nous utilisons des indices de référence propres à chaque programme de placement auxquels sont ajoutés des écarts au titre des cibles à valeur ajoutée :

- **Stratégies de rendement absolu sur les marchés publics** : La plupart des programmes de gestion active sur les marchés publics visent à générer des rendements très indépendants des fluctuations du marché. Au début de chaque exercice, nous établissons la répartition des risques et les ratios d'information cibles pour tous les programmes. Le ratio d'information cible est une mesure du rendement ajustée en fonction du risque, qui correspond à la valeur ajoutée nette divisée par sa volatilité annualisée. Ensemble, la

répartition des risques et le ratio d'information nous permettent d'obtenir des cibles de rendement pour les programmes respectifs. Pour tout programme intégrant de manière délibérée un risque systématique, un indice du marché public représentatif ou une combinaison d'indices sont utilisés comme indice de référence.

- **Actions de sociétés fermées** : Indice d'actions de sociétés ouvertes à forte et à moyenne capitalisation sur les marchés établis ou mondiaux, selon le programme.
- **Ressources naturelles** : Indice d'actions de sociétés ouvertes à forte et à moyenne capitalisation sur les marchés établis de l'énergie.
- **Infrastructures** : Une combinaison pondérée d'indices du marché des actions mondiales de sociétés ouvertes à forte et à moyenne capitalisation et des obligations des gouvernements du G7.
- **Placements en instruments de crédit sur les marchés privés** : Une combinaison pondérée de trois indices publiés pour les prêts à effet de levier américains, les obligations de sociétés américaines à rendement élevé et les obligations des marchés émergents.
- **Placements immobiliers privés** : Indice Global Property Fund.
- **Titres de créances immobilières privés** : Une combinaison pondérée d'indices d'obligations et de prêts à effet de levier de première qualité de sociétés de placement immobilier.

APERÇU DES SERVICES DE PLACEMENT

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

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

Vous trouverez des renseignements à propos du rendement de l'exercice 2019 et du rendement à long terme de chaque service de placement à partir de la page 68.

Gestion de portefeuille global

Le service Gestion de portefeuille global se consacre principalement à la conception des portefeuilles de placement à moyen et à long terme et à la mise en œuvre continue du cadre de placement du portefeuille global (se reporter à la page 30). Ce service a pour mission de coordonner et d'orienter les activités de placement de l'organisme pour les comptes de base et supplémentaire du RPC afin de gérer un portefeuille global qui optimise les rendements à long terme tout en évitant les risques de perte indus. Il assume les responsabilités générales suivantes pour s'acquitter de cette mission :

- Pour chaque portefeuille de placement, établir les portefeuilles de référence recommandés et déterminer les pondérations des facteurs de risque et de rendement à long terme permettant d'établir les expositions stratégiques.
- Établir les fourchettes des portefeuilles cibles de l'exercice considéré, ainsi qu'une vision à court terme liée à la composition des portefeuilles de placement à l'intérieur de ces fourchettes.
- Élaborer la constitution à moyen terme du fonds de base dans lequel les deux portefeuilles de placement investissent.
- Harmoniser les activités de placement des autres services et groupes de placement afin de s'assurer que chacun d'eux contribue à la constitution des portefeuilles de placement de façon efficace et cohérente.
- Gérer les composantes du portefeuille équilibré du fonds de base afin d'atteindre et de maintenir les expositions voulues du portefeuille global sur une base quotidienne. Le service Gestion de portefeuille global travaille en étroite collaboration avec le groupe Financement, garanties et négociation afin d'optimiser la construction efficiente des composantes du portefeuille équilibré au moyen d'un choix de placements dans des titres de sociétés ouvertes.
- Orienter l'ensemble des risques de change auxquels les portefeuilles de placement sont exposés (à l'exclusion des programmes de répartition tactique des devises à gestion active). Notre approche de couverture du risque de change est décrite à la page 27. Une gestion du risque de change centralisée est plus rentable et permet un meilleur contrôle de l'ensemble des risques comparativement à une gestion de l'exposition aux devises qui serait assurée par chaque service de placement.

Le service Gestion de portefeuille global est constitué de quatre groupes de placement :

Conception de portefeuille

Le groupe Conception de portefeuille cerne et analyse les facteurs de risque et de rendement qui caractérisent de manière adéquate les comportements des marchés mondiaux sur lesquels l'Office investit. Il détermine la pondération à long terme souhaitée du portefeuille de placement pour chacun des deux comptes du RPC en fonction des seuils d'appétence au risque précis établis par le conseil et la direction. Le groupe se fonde sur ces décisions pour établir chaque année, d'une manière systématique et bien diversifiée, les fourchettes cibles liées aux pondérations des actifs et à la répartition des risques pour chaque programme de placement du portefeuille à gestion active, sous réserve des exigences en matière de liquidités et d'autres contraintes. Il est également chargé d'élaborer le modèle des actifs et des passifs du RPC aux fins de la conception des portefeuilles, ce qui comprend l'examen périodique des portefeuilles de référence.

Gestion active de portefeuille

Le groupe Gestion active de portefeuille est responsable de l'harmonisation des activités des programmes de gestion active et de la composition souhaitée du portefeuille à long terme de l'Office, ainsi que de l'optimisation du capital intellectuel de l'Office. Tirant parti de ses recherches continues à l'égard des stratégies de placement, le groupe fournit chaque année les pondérations factorielles stratégiques coordonnées et d'autres caractéristiques, décrites plus en détails à la page 33, qui orientent chacun des programmes gérés du portefeuille à gestion active quant aux types et aux montants des placements qu'ils doivent cibler au sein de leurs portefeuilles particuliers. Les lignes directrices à l'intention des services de placement assurent la diversification optimale des expositions factorielles et des stratégies de gestion active de l'ensemble des programmes de placement.

Gestion du portefeuille équilibré

Le groupe Gestion du portefeuille équilibré est responsable de la gestion quotidienne du portefeuille équilibré. Ce portefeuille est géré de manière à s'assurer que le fonds de base atteigne les expositions voulues une fois le portefeuille à gestion active et le portefeuille équilibré regroupés. Dans le cadre de la surveillance des expositions de chaque portefeuille de placement, le groupe détermine à quel moment, dans quelle mesure et par quels moyens le rééquilibrage est nécessaire pour ajuster les expositions. Ce groupe travaille également de concert avec le groupe Financement, garanties et négociation afin de concevoir et de réaliser des opérations de rééquilibrage adéquates et rentables.

Ingénierie de portefeuille

Le groupe Ingénierie de portefeuille conçoit et établit des processus de placement entièrement systématiques qui influent sur l'élaboration de la stratégie de placement de l'Office et la gestion des portefeuilles de placement. Ses recherches continues permettent également d'obtenir des analyses et des données sur la valeur ajoutée afin de soutenir le processus décisionnel en matière de gestion du portefeuille global.

Le processus de conception de portefeuille annuel du service Gestion de portefeuille global est essentiel à la progression continue de l'ensemble de la caisse. Le service Gestion de portefeuille global et les autres services de placement commencent par déterminer l'éventail complet des secteurs offrant des possibilités de placement

intéressantes pour chaque programme de gestion active sur des périodes de un an et de cinq ans. En tenant compte de l'ensemble de la caisse et des deux comptes du RPC, le service Gestion de portefeuille global collabore avec chacun des autres services de placement afin de réduire cet éventail à une fourchette des meilleures occasions sur un horizon de cinq ans pour chaque programme. Ce processus permet à la caisse d'atteindre les pondérations des facteurs de risque et de rendement souhaitées de façon réalisable et pratique au moyen de la constitution du portefeuille à long terme et des lignes directrices à l'intention des services de placement approuvées chaque année par le comité de planification des placements.

Marchés financiers et placements factoriels

Le service Marchés financiers et placements factoriels a été créé au cours de l'exercice 2019. Son principal objectif consiste à s'assurer que l'Office disposera de la souplesse nécessaire pour accéder efficacement à un large éventail de sources de rendement liées aux actions de sociétés ouvertes, aux titres à revenu fixe, aux devises, aux marchandises et aux instruments dérivés à l'échelle mondiale. En outre, ce service fait appel à des gestionnaires de placement et effectue des co-investissements dans des titres des marchés publics. Il ajoute de la valeur principalement grâce à la diversification et aux orientations stratégiques. Ces expositions s'ajoutent aux rendements que le service Marchés financiers et placements factoriels peut réaliser par l'entremise d'autres programmes de placement principalement axés sur la sélection de titres.

De façon générale, les activités du service Marchés financiers et placements factoriels visent l'atteinte des objectifs suivants :

1. Utiliser les avantages comparatifs de l'Office pour générer un rendement alpha dans un éventail de programmes de placement systématique et discrétionnaire, y compris dans le cadre de partenariats de gestion externe des placements.
2. Générer un revenu de placement durable et évolutif au moyen de programmes axés sur les primes de risque, qui permettent de dégager des rendements à partir d'un portefeuille diversifié sur le plan des facteurs de risques systématiques. Le service Marchés financiers et placements factoriels est responsable de la gestion des expositions globales de la caisse sur les marchés publics, en étroite collaboration avec le service Gestion de portefeuille global et sous la supervision du comité de planification des placements.
3. Répondre aux besoins de la caisse en matière de garanties, de financement et de négociation, notamment en ce qui a trait aux liquidités de l'ensemble de la caisse et aux programmes de financement par emprunt garanti et non garanti de l'Office.

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

Stratégies quantitatives et primes de risque

Le groupe Stratégies quantitatives et primes de risque génère des rendements en constituant et en gérant un portefeuille intégrant des facteurs systématiques liés au rendement alpha et aux primes de risque dans diverses catégories d'actifs à l'échelle mondiale. L'approche du groupe consiste à investir dans des titres associés à des facteurs systématiques bien définis dont les sources de risque procurent des primes qui accroissent le rendement des actifs.

Ce groupe gère des modèles mathématiques et statistiques (les stratégies quantitatives) afin de regrouper des sources de rendement alpha et de primes de risque dans un portefeuille présentant un profil de risque/rendement intéressant. En outre, la corrélation du portefeuille avec les indices globaux du marché et d'autres sources de rendement traditionnelles est faible.

Gestion externe du portefeuille

Le groupe Gestion externe du portefeuille supervise un portefeuille de fonds et de comptes distincts gérés à l'externe qui complètent les programmes internes de placement de l'Office. Le groupe entretient des relations avec 58 gestionnaires d'actifs à l'échelle mondiale dont les mandats englobent les actions sur les marchés publics, le crédit, les taux d'intérêt, les devises et les marchandises. Il établit des partenariats à long terme, que les stratégies des fonds sous-jacents soient axées sur le court ou le long terme. Le groupe effectue en outre des co-investissements avec nos partenaires de fonds et collabore avec tous les groupes du service Marchés financiers et placements factoriels aux fins de l'échange d'idées et de pratiques exemplaires.

Stratégies macroéconomiques

Le groupe Stratégies macroéconomiques gère cinq programmes de placement discrétionnaire pour le service Marchés financiers et placements factoriels, notamment le programme axé sur les orientations stratégiques (se reporter à la page 27). Il investit dans diverses catégories d'actifs sur l'ensemble des grands marchés établis et émergents en tirant parti des avantages structurels de l'Office, soit sa taille, son horizon de placement à long terme et son expertise, pour générer des rendements supérieurs à ceux des indices de référence du marché.

Financement, garanties et négociation

Le groupe Financement, garanties et négociation est responsable des activités de financement de l'Office, y compris de la gestion des garanties et de l'apport de liquidités au moyen de l'émission de titres d'emprunt garantis et non garantis et de financements synthétiques. Il est également chargé de la gestion des actifs et des passifs du portefeuille de l'organisme. Enfin, le groupe supervise la négociation centralisée de l'Office sur les principaux marchés publics à l'égard de toutes les catégories d'actif (à l'exclusion des instruments de crédit) pour le compte des équipes de placement et du portefeuille équilibré de l'Office.

Recherche et innovation

Le mandat du groupe Recherche et innovation consiste à définir et diriger le processus de recherche mondial du service Marchés financiers et placements factoriels et à élaborer le programme de recherche en partenariat avec les autres groupes du service. Ce groupe accorde en outre une grande importance à l'innovation. Il recherche activement des méthodes uniques pour l'élaboration et

l'application de techniques novatrices aux fins des prévisions, des analyses et de la constitution de portefeuilles. Comme les données sont essentielles à la recherche et à la gestion de portefeuille, le groupe met l'accent sur la recherche et l'ingénierie des données. Dans le cadre de ses recherches, il se concentre également sur la découverte de données afin de repérer de nouvelles sources d'information utiles qu'il intègre aux programmes de recherche et de placement.

Actions à gestion active

Le service Actions à gestion active investit à l'échelle mondiale dans des sociétés ouvertes ou en voie de le devenir au moyen de l'acquisition d'actions ordinaires ou de titres liés à des actions dans tous les secteurs en Amérique, en Europe et en Asie. Il investit également dans des thèmes de placement à long terme au moyen de l'acquisition d'actions de sociétés ouvertes et en faisant appel à des gestionnaires de placement, ainsi que dans des sociétés fermées en phase de démarrage triées sur le volet. Le groupe Investissement durable examine les facteurs environnementaux, sociaux et relatifs à la gouvernance (facteurs ESG) afin de soutenir les équipes de placement.

Le service Actions à gestion active est constitué des groupes de placement décrits ci-dessous.

Actions fondamentales à gestion active

Le groupe Actions fondamentales à gestion active investit dans des actions de sociétés ouvertes sur les marchés mondiaux et s'appuie sur une analyse fondamentale à long terme pour éclairer la sélection de titres, ce qui donne lieu à des placements dans des sociétés précises qu'il n'est généralement pas nécessaire de surveiller ou de modifier pendant un certain temps. Le groupe assemble ces placements en un portefeuille de titres en position acheteur et vendeur neutre par rapport au marché au moyen d'un processus d'optimisation qui vise à réduire ou éliminer l'exposition à certains facteurs de risque non voulus, de sorte que le portefeuille a une exposition maximale aux données de recherche fondamentale et une exposition minimale à tout le reste.

Actions fondamentales – Asie

Le groupe Actions fondamentales – Asie, mis sur pied au cours de l'exercice 2019, regroupe les équipes Actions fondamentales à gestion active – Asie et Placements relationnels – Asie. Ce groupe effectue une analyse fondamentale des actions de sociétés ouvertes (ou en voie de le devenir) et investit dans des sociétés de qualité sur les marchés de l'Asie. Le groupe intègre les stratégies fondamentales à positions acheteur/vendeur et effectue d'importants placements minoritaires directs aux fins d'une croissance transformatrice. Le groupe Actions fondamentales – Asie vise à générer un rendement alpha à long terme en Asie au moyen d'un portefeuille neutre par rapport au marché.

Placements relationnels

Le groupe Placements relationnels effectue d'importants placements minoritaires directs dans des sociétés ouvertes (ou sur le point de le devenir). Il choisit des sociétés pour lesquelles un apport en capital de l'Office peut grandement contribuer à leur réussite et, par conséquent, les aider à réaliser un rendement à long terme supérieur par rapport à celui de sociétés semblables. Le groupe a augmenté sa portée géographique pour inclure des sociétés au Canada, aux États-Unis, en Amérique du Sud et en Europe. Plus particulièrement, l'équipe concentre ses activités sur les occasions de croissance transformatrice et les opérations visant d'importants 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 important investisseur coopératif offrant un horizon de placement à long terme. De plus, par l'entremise de son équipe Placements directs en titres de capitaux propres, établie à São Paulo, le groupe Placements relationnels investit dans des actions en Amérique latine et peut acheter autant des actions de sociétés ouvertes ou fermées que des instruments liés à des actions. Cette souplesse permet à l'équipe Placements directs en titres de capitaux propres de maximiser ses occasions de générer des revenus sur ces marchés. Elle permet également au programme d'investir dans des entités cotées en bourse et des sociétés fermées, avant ou pendant la réalisation de premiers appels publics à l'épargne, ce qui permet de faire correspondre les intérêts à long terme de l'Office à ceux d'autres investisseurs.

Placements thématiques

Le groupe Placements thématiques effectue des recherches et fait des placements visant à accroître l'exposition à des thèmes d'investissement à long terme à l'échelle mondiale. Comme ces thèmes évoluent durant de nombreuses années, voire des décennies, ils cadrent bien avec la stratégie de placement à long terme de l'Office. Le capital peut être investi à l'aide de catégories d'actifs sur les marchés publics ou privés, ainsi que sous forme de placements dans des fonds.

Investissement durable

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

Le groupe Investissement durable collabore avec les équipes de placement pour veiller à ce que les risques et occasions liés aux facteurs ESG soient intégrés au processus décisionnel en matière de placement et aux activités de gestion des actifs. Il soutient également le rôle que joue l'Office en tant que propriétaire actif et engagé. Il s'efforce d'améliorer la performance à long terme des sociétés dans lesquelles l'Office investit en s'engageant, que ce soit de façon autonome ou en collaboration avec d'autres investisseurs. 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 et selon notre examen des normes sectorielles et des pratiques exemplaires mondiales en matière de

facteurs ESG. Plutôt que de refuser d'inclure dans les portefeuilles de placement de l'Office certains titres de sociétés uniquement sur la base des facteurs ESG, le groupe Investissement durable travaille avec les sociétés afin de promouvoir les changements positifs pour régler les problèmes liés aux facteurs ESG qui, à notre avis, touchent la valeur de nos placements de manière significative. L'investissement durable compte cinq secteurs d'engagement clés : les changements climatiques, l'eau, les droits de la personne, la rémunération des dirigeants et l'efficacité du conseil.

Les travaux du groupe sur les changements climatiques soutiennent les initiatives globales de l'Office à l'égard de cette question, tel qu'il est expliqué à la page 28.

Outre le travail d'engagement réalisé directement par le groupe Investissement durable, l'Office fait partie de la plateforme d'engagement mondial de Hermes Equity Ownership Services (Hermes EOS). Le travail de Hermes EOS au nom du groupe Investissement durable porte sur les secteurs les plus exposés aux changements climatiques, y compris le pétrole et le gaz, l'exploitation minière, les métaux, les matériaux, les services publics, l'automobile et

les services financiers, et il prend en compte les facteurs liés à la chaîne d'approvisionnement dans les secteurs du commerce de détail et des biens de consommation.

Nous continuons de soutenir la demande annuelle d'information sur les changements climatiques du CDP (auparavant le Carbon Disclosure Project), qui vise à promouvoir une meilleure communication et gestion des risques liés aux changements climatiques auprès de plus de 6 900 sociétés à l'échelle mondiale au nom des investisseurs.

Le groupe Investissement durable a pris en charge l'intégration des facteurs ESG et le contrôle diligent lié à ces facteurs en ce qui a trait aux placements directs dans des actions de sociétés fermées. Ces responsabilités mettent à profit et renforcent les compétences et l'expertise du groupe en matière d'ESG en ce qui a trait aux actions de sociétés ouvertes. En outre, le groupe Investissement durable est désormais responsable d'un nouveau cadre visant la prise en compte des risques liés aux changements climatiques dans les décisions importantes liées à la sélection de titres.

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

Placements en instruments de crédit

Le service Placements en instruments de crédit est responsable de l'ensemble des placements de l'Office dans des instruments de crédit sur les marchés publics et privés à l'échelle mondiale. Il investit dans des instruments de crédit et des produits assimilables à des instruments de crédit dans l'ensemble de la structure du capital, dans tous les secteurs et pour tous les niveaux de risque, à l'exception des obligations souveraines libellées en monnaie locale. Le service privilégie les placements liquides et consortiaux et les placements directs dans des titres de créance de sociétés ou des instruments de crédit à la consommation de première qualité et de la catégorie spéculative, et investit tant sur les marchés au comptant que sur les marchés synthétiques.

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

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

Financement sur levier financier, Amériques

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

Titres de créance structurés et services financiers, Amériques

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

Titres de créance, Asie-Pacifique

Le groupe Titres de créance, Asie-Pacifique concentre ses activités sur les titres de créance de sociétés et les titres de créance structurés de la catégorie spéculative dans la région de l'Asie-Pacifique, et peut offrir des solutions en dollars américains ou en monnaie locale. Les placements prennent habituellement la forme de prêts à effet de levier,

d'obligations à rendement élevé, d'obligations convertibles, de prêts mezzanine et de produits de créance structurés. Le groupe investit à la fois sur le marché primaire et le marché secondaire du crédit.

Titres de créance, Europe

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

Titres de créance publics

Le groupe Titres de créance publics investit sur les marchés publics mondiaux dans des instruments de crédit mono-émetteur de première qualité et de la catégorie spéculative, ainsi que dans des indices de crédit. Le groupe Titres de créance publics utilise divers instruments,

comme les obligations de sociétés, les titres de créance souverains libellés en monnaie forte, les fonds de crédit négociés en bourse, les dérivés de crédit, les titres adossés à des actifs, les titres adossés à des prêts hypothécaires résidentiels et les titres de créance adossés à des prêts. Le groupe Titres de créance publics assure aussi la gestion du portefeuille d'équilibrage des instruments de crédit afin d'équilibrer l'exposition au crédit de la caisse (veuillez vous reporter à la page 33 pour obtenir plus de renseignements sur le portefeuille équilibré de la caisse). Le groupe effectue également des opérations pour toutes les stratégies du service Placements en instruments de crédit.

Titres de créance adossés à des actifs réels

Le groupe Titres de créance adossés à des actifs réels investit sur les marchés publics et privés dans les catégories d'actifs suivantes : immobilier (hypothèques de premier rang, billets de catégorie B, prêts mezzanine, actions privilégiées et titres adossés à des créances hypothécaires commerciales liées à un actif unique), énergie et ressources (créances prioritaires, créances subordonnées, actions privilégiées et redevances minières), et infrastructures et énergies renouvelables (financement de projets, financement de prêts et financement d'obligations).

Actions de sociétés fermées

Le service Actions de sociétés fermées effectue des placements dans des actions de sociétés fermées à l'échelle mondiale. Ces placements conviennent parfaitement aux grands investisseurs patients et avertis. Le service Actions de sociétés fermées privilégie les sociétés affichant une forte convergence des intérêts entre les actionnaires et l'équipe de direction, ainsi que la création de valeur à long terme afin de générer des rendements ajustés en fonction du risque qui sont attractifs. Il entretient des relations avec plus de 140 gestionnaires de fonds d'actions de sociétés fermées et autres partenaires spécialisés. Il cherche aussi à saisir d'autres occasions de placement afin d'accroître l'actif sous gestion et d'obtenir un rendement additionnel, de la manière la plus efficace possible.

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

Placements en fonds de capital-investissement

Grâce à un portefeuille diversifié et bien établi de gestionnaires de fonds d'actions de sociétés fermées, le groupe Placements en fonds de capital-investissement recherche des placements qui devraient offrir des rendements supérieurs à ceux des indices de référence de titres de sociétés ouvertes et créer des occasions de partenariat au sein de l'Office. Le groupe engage des capitaux sur plusieurs années dans des fonds de rachat d'entreprise et des fonds d'actions de croissance sur le marché des moyennes et grandes entreprises en Amérique et en Europe. Il investit sélectivement auprès de gestionnaires émergents qui ont des antécédents limités ou peu d'expérience en matière d'investissement institutionnel. Le groupe effectue aussi des placements directs passifs minoritaires avec nos partenaires des fonds de capital-investissement.

Placements directs en actions de sociétés fermées

Ce groupe privilégie des opérations rattachées à d'importants placements directs dans des sociétés fermées partout en

Amérique du Nord et en Europe. Le groupe Placements directs en actions de sociétés fermées prend en compte toutes les formes de structures de propriété, des participations passives et minoritaires jusqu'aux participations de 100 pour cent. Le groupe investit dans l'ensemble des secteurs, à l'exception des placements immobiliers, et il est axé sur les placements importants conclus avec des partenaires ayant les mêmes intérêts, notamment des gestionnaires de grande fortune, des investisseurs de longue date partageant notre vision, des sociétés par actions, des entrepreneurs et des équipes de gestion.

Placements en actions de sociétés fermées, Asie

Ce groupe cible les placements en actions de sociétés fermées dans la région de l'Asie-Pacifique par l'entremise d'engagements dans des fonds d'actions de sociétés fermées, de participations au marché secondaire et de placements directs dans des sociétés fermées conjointement avec nos partenaires des fonds d'actions de sociétés fermées (les commandités) et d'autres partenaires partageant notre vision.

Placements secondaires

Le groupe Placements secondaires participe au marché secondaire des actions de sociétés fermées en Amérique du Nord, en Europe et en Amérique latine par l'entremise de trois principales stratégies :

- > Acquérir des participations dans des sociétés en commandite (placements secondaires dans des sociétés en commandite).
- > Participer à des opérations dirigées par des commandités qui fournissent des solutions partielles ou complètes de liquidités (placements secondaires dirigés par des commandités).
- > Effectuer des placements structurés au sein d'un portefeuille d'actions de sociétés fermées afin de fournir des capitaux à des fonds d'actions de sociétés fermées et à des commandités (placements secondaires structurés).

Actifs réels

Le service Actifs réels a pour objectif de constituer un portefeuille diversifié à l'échelle mondiale qui génère un revenu stable et croissant pour la caisse. Le portefeuille contient des placements dans les secteurs de l'immobilier, des infrastructures, de l'électricité et des énergies renouvelables, de l'énergie et des ressources et dans le secteur agricole. Les placements dans ces secteurs sont habituellement effectués dans des entreprises à prédominance de capital à long terme offrant des flux de trésorerie relativement prévisibles qui augmentent avec l'inflation au fil du temps. L'exposition aux actifs réels, qui est habituellement sous-représentée sur les marchés publics, offre aussi l'avantage d'une plus grande diversification à la caisse. Le service Actifs réels réunit quatre groupes de placement : Placements immobiliers, Infrastructures, Énergie et ressources et Électricité et énergies renouvelables. Il comprend également le groupe Création de valeur pour le portefeuille.

Placements immobiliers

Le groupe Placements immobiliers investit dans des immeubles commerciaux de premier ordre sur les marchés publics et privés à l'échelle internationale. Il adopte une approche ciblée en s'employant à investir avec des partenaires chevronnés dans des biens qui correspondent à l'ampleur de ses activités de placement.

Le portefeuille du groupe est surtout constitué de placements dans des immeubles productifs de revenus de premier ordre qui génèrent des flux de rentrées stables et sont conçus pour être détenus à long terme. Le groupe cible 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 arrive à maturité, des placements sélectionnés à valeur ajoutée y sont ajoutés avec pour objectif d'accroître les principaux rendements du portefeuille. Ces programmes consistent habituellement en stratégies de réhabilitation et de repositionnement exigeant une gestion active des actifs.

Le groupe Placements immobiliers continue de mettre l'accent sur les principaux marchés et secteurs géographiques suivants :

- 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 élargie et de l'Inde.
- 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.

De plus, le groupe a récemment établi un programme axé sur les titres immobiliers cotés afin d'améliorer davantage les caractéristiques de risque et de rendement du portefeuille par l'entremise de placements dans des titres immobiliers sur les marchés publics. Ce programme a pour mandat d'accroître l'exposition aux pays et aux secteurs non représentés ou sous-représentés dans le portefeuille de placements immobiliers privés, et d'investir dans des situations où les placements immobiliers recherchés sont fondamentalement moins chers sur le marché public que sur le marché privé.

Infrastructures

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

Le groupe Infrastructures vise des occasions de placement en titres de capitaux propres dans le secteur privé ou en partenariat public-privé dans les marchés établis et émergents et investit souvent avec d'autres partenaires qui partagent la vision de l'Office. Ce groupe peut aussi engager des capitaux supplémentaires pour soutenir les occasions de croissance dans les sociétés de son portefeuille et collaborer avec les équipes de direction afin de favoriser des améliorations opérationnelles et financières à l'aide d'initiatives de gestion d'actifs proactives.

Énergie et ressources

Le mandat de placement du groupe Énergie et ressources, auparavant appelé Ressources naturelles, est diversifié et il porte sur le secteur du pétrole et du gaz, le secteur intermédiaire de l'énergie, le secteur de l'électricité commerciale et du gaz naturel liquéfié, le secteur minier et le secteur de la technologie liée à l'énergie. Plus précisément, le groupe Énergie et ressources se concentre sur des thèmes de placement clés qui concernent la transition énergétique, le marché mondial du gaz, l'électrification et l'infrastructure énergétique, ce qui s'est traduit par des partenariats avec des entreprises du secteur en amont et du secteur intermédiaire, ainsi qu'avec des entreprises des secteurs de l'électricité commerciale et des technologies.

Le groupe Énergie et ressources effectue des placements dans des plateformes détenues en propriété exclusive afin de favoriser le développement de sociétés dotées d'une équipe de direction solide et d'un potentiel de création de valeur à long terme. Il effectue également des placements directs dans les ressources afin de fournir des solutions financières dans des situations particulières, pouvant prendre la forme de coentreprises, de financements additionnels et de flux de rentrées liés aux redevances. En outre, le groupe Énergie et ressources fournit du financement par capitaux propres privés qui sert généralement aux placements de courte durée, notamment pour soutenir les équipes de direction.

Pour élargir davantage l'étendue des occasions auxquelles il s'expose, le groupe a lancé sa stratégie axée sur l'innovation, la technologie et les services au cours de l'exercice, une stratégie qui vise les placements dans des sociétés en phase de démarrage dont les technologies correspondent aux stratégies sous-sectorielles générales du groupe et qui cadrent avec le thème de la transition énergétique. Le groupe Énergie et ressources a constaté que le secteur est en pleine transformation par suite de l'émergence de nouvelles sociétés technologiques qui amènent la création de nouveaux processus et de nouvelles technologies, ainsi que l'amélioration de ceux qui existent déjà. Cet intérêt croissant du secteur pour la transition énergétique se traduit par une multiplication des technologies novatrices et des occasions de placement.

Électricité et énergies renouvelables

Le mandat du groupe Électricité et énergies renouvelables est d'investir à l'échelle mondiale dans le secteur de l'électricité et de l'énergie renouvelable. Il investit dans des sociétés, des coentreprises et des plateformes qui détiennent, exploitent et gèrent des portefeuilles d'actifs d'énergie conventionnelle, d'énergie éolienne, d'énergie solaire ou d'hydroélectricité et d'autres actifs. Le groupe bâtit un portefeuille équilibré qui se compose de projets en cours d'aménagement, de projets en construction ou de projets en exploitation. Le portefeuille comprend à la fois des contrats à long terme à faible risque et des expositions au marché de l'électricité.

Le groupe cherche à générer des rendements attractifs ajustés en fonction du risque et il tire parti des avantages comparatifs de l'Office pour y parvenir. Il investit dans un vaste secteur dynamique et capitalistique issu de la transition d'une économie à fortes émissions de carbone à des marchés reposant sur la production d'énergie verte. La baisse des coûts liés à l'énergie renouvelable et les politiques mondiales et régionales en matière de changements climatiques présentent de nouvelles occasions de placement. L'accélération de l'électrification et la hausse de l'intensité énergétique dans les marchés émergents, où l'électricité provient de plus en plus de l'énergie

renouvelable, sont des facteurs qui permettent au groupe Électricité et énergies renouvelables de fournir à l'Office une exposition importante aux marchés émergents.

Le groupe Électricité et énergies renouvelables est à la recherche d'occasions où il pourra exercer une influence ou un contrôle notable et d'occasions de placements importants qui seront habituellement liées à des portefeuilles régionaux et mondiaux diversifiés. Le groupe gère également les placements de l'Office dans le secteur agricole.

Création de valeur pour le portefeuille

Le groupe Création de valeur pour le portefeuille est responsable des initiatives de création de valeur pour le portefeuille mondial des placements en titres de capitaux propres directs importants de l'Office. Le groupe travaille en étroite collaboration avec les équipes responsables des opérations, la direction des sociétés du portefeuille et les partenaires des opérations pour créer de la valeur au sein des sociétés du portefeuille. Le groupe œuvre dans tous les secteurs et toutes les régions et à chaque étape du processus de l'opération. Il contribue au contrôle diligent, améliore la gouvernance, suit activement les sociétés du portefeuille et favorise les changements opérationnels. Il assure également le transfert des meilleures pratiques dans l'ensemble des activités de gestion d'actifs et de création de valeur de l'Office.

NOS GENS ET NOTRE CULTURE

L'Office poursuit sa croissance et son évolution, et sa culture axée sur le mandat soutient notre réputation et notre succès à l'échelle internationale. Notre culture unique et solide est soutenue par nos principes directeurs et notre code de déontologie. Elle demeure dynamique et souple, comme il se doit. La stratégie 2025 de l'Office oriente l'évolution du mode de travail des employés de l'Office, afin de favoriser l'agilité, l'ambition, l'innovation et l'inclusion. Elle vise également à faire de l'Office un véritable organisme mondial où les employés de chaque région pourront se sentir inclus à part entière, collaborer avec leurs collègues et vivre une expérience de travail harmonieuse.

Pour soutenir ces objectifs, nous nous efforçons de promouvoir une approche intégrée et globale en ce qui a trait à la culture, à l'engagement et à l'expérience des employés, cette initiative étant dirigée par notre chef de la gestion des talents. De plus, l'Office continue d'innover en ce qui a trait aux communications destinées aux employés par l'entremise de canaux internes améliorés et de contenu riche, ce qui comprend l'utilisation élargie d'une plateforme de blogage de la direction.

Effectif mondial

L'effectif de l'Office poursuit sa croissance dans l'ensemble de nos bureaux à l'échelle mondiale afin de soutenir notre mandat. Nos bureaux situés dans les marchés émergents prioritaires, où notre effectif a crû de 15 pour cent depuis la fin de l'exercice 2018, constituent une de nos principales forces. Nous continuons d'encourager les transferts et les prêts de service entre les bureaux. Ces occasions internes nous permettent de répondre à nos besoins d'affaires et elles contribuent grandement au perfectionnement professionnel. Elles favorisent aussi l'harmonisation des bureaux ainsi que la collaboration. Pour l'exercice écoulé, le volume de nos affectations à l'étranger et de nos transferts a augmenté de 58 pour cent par rapport à l'exercice précédent. À la fin de

l'exercice 2019, nous comptons 1 661 employés permanents. Le nombre total d'employés de chaque bureau se détaille comme suit : 1 310 à Toronto, 156 à Londres, 105 à Hong Kong, 42 à New York, 21 à São Paulo, 13 à Mumbai, 10 à Sydney et 4 au Luxembourg.

Perfectionnement des talents

L'Office continue de réaliser des progrès importants à l'égard de sa stratégie exhaustive de gestion des talents lancée en 2018. Notre objectif demeure inchangé : nous aspirons à embaucher, à former et à maintenir en poste des personnes très compétentes dans un milieu favorisant l'apprentissage, les occasions et la reconnaissance. Nous continuons d'apporter des améliorations importantes à nos programmes en milieu de travail en fonction des préférences des employés et de leurs commentaires. Parmi les réalisations de l'exercice, soulignons le lancement d'« engagements occasionnels » (soit des affectations à court terme qui fournissent des occasions de perfectionnement à l'extérieur des descriptions de poste officielles), d'une trousse d'outils et de ressources visant à soutenir l'apprentissage, ainsi que d'un cadre intégré de carrière. Ce cadre a été conçu pour assurer l'uniformité et la transparence des conversations et des évaluations à l'égard du rendement entre les niveaux, les groupes et les emplacements géographiques. Nous avons également déployé des efforts pour améliorer notre stratégie d'acquisition de talents afin d'être davantage cohérents, proactifs et tournés vers l'avenir.

Tout au long de ces démarches, nous veillons à ce que nos communications en milieu de travail soient transparentes. Par exemple, nous communiquons davantage d'information sur les promotions annuelles de la haute direction ainsi que les primes annuelles. De plus, nous présentons davantage les raisons motivant les changements apportés aux programmes.

Les données suivantes soulignent les principaux progrès réalisés :

- La participation aux programmes de perfectionnement offerts à l'échelle de l'organisme a augmenté de 14 pour cent (381 employés).
- Environ 39 pour cent des employés les plus performants ont saisi de nouvelles occasions de carrière (p. ex., des « engagements occasionnels », des promotions, des transferts, des prêts de service, des projets spéciaux et des affectations à l'étranger), soit une hausse de 8 pour cent par rapport à l'exercice 2018.
- Globalement, près de 28 pour cent de notre effectif mondial a profité de nouvelles occasions de carrière.

Culture

Au sein de l'Office, nous avons à cœur notre culture distinctive et l'expérience de nos gens en milieu de travail. Pour cette raison, nous privilégions grandement les programmes et les activités qui renforcent nos valeurs fondamentales et qui encouragent l'engagement de nos employés.

Nous tenons une journée « Incarner nos principes directeurs » dans l'ensemble de nos bureaux partout dans le monde. C'est l'occasion d'avoir des discussions de groupe portant sur des scénarios précis liés à l'application concrète des principes d'intégrité, de partenariat et de rendement. Nos employés apprécient beaucoup les activités de cette journée, qui contribuent grandement à renforcer notre reddition de comptes, nos priorités en matière d'éthique et notre collégialité professionnelle. Par ailleurs, notre sondage sur l'engagement des employés a mis en lumière certains progrès accomplis et a révélé des possibilités d'amélioration. Dans l'ensemble, les résultats demeurent très positifs. Près de 80 pour cent des employés ont répondu au sondage. Comme pour l'exercice précédent, les questions liées au travail d'équipe et à la collaboration ont obtenu les meilleurs résultats, alors que les questions liées à l'inclusion et à la diversité ont bénéficié de la meilleure amélioration, dont une question portant sur la capacité d'être soi-même au bureau qui a obtenu un résultat de 5 pour cent supérieur à l'exercice précédent. Un tiers a également réalisé un sondage complémentaire ciblé auprès d'un petit échantillon d'employés. Ce sondage a révélé que la mission de l'Office est prédominante partout dans l'organisation et que les employés sont en phase avec notre mandat et notre orientation stratégique.

Notre équipe mondiale continue de valoriser l'engagement communautaire et la présence sociale. Par exemple, notre programme Get Involved fournit une structure et des directives pour encadrer diverses activités de bienfaisance et de bénévolat, y compris notre participation annuelle à la campagne au profit de Centraide Toronto, pour laquelle les dons des employés ont totalisé près de 550 000 dollars.

Inclusion et diversité

Nous croyons que notre culture inclusive et nos perspectives diversifiées se traduisent par des résultats exceptionnels pour la caisse. Pour soutenir ces résultats, nous devons continuer d'attirer et de maintenir en poste les meilleurs talents dans notre domaine et nous assurer de fournir un environnement inclusif où tous les gens peuvent se sentir à l'aise d'exploiter leurs habilités au maximum. Nos efforts en matière d'inclusion viennent également soutenir nos priorités d'affaires, dont celles qui portent sur l'innovation et l'agilité. Nous avons fait des progrès importants dans nos efforts d'inclusion et de diversité au cours de l'exercice 2019, notamment les suivants :

- La mise en place d'un nouveau comité directeur sur l'inclusion et la diversité composé de hauts dirigeants et présidé par le chef de la direction, Mark Machin.
- La nomination d'un dirigeant à temps plein au poste de directeur, Inclusion et diversité, qui dirigera les efforts déployés pour intégrer l'inclusion et la diversité à l'ensemble des activités de l'Office.
- La création du Conseil sur la diversité et l'inclusion, un conseil interfonctionnel qui parrainera l'exécution de nos activités liées à l'inclusion et à la diversité.
- La participation de tout le personnel à une formation sur le respect en milieu de travail.
- La collaboration avec nos groupes-ressources du personnel afin de continuer de fournir des conseils et des informations pertinentes : l'Initiative féminine, le groupe Out@CPPIB, qui est destiné aux membres et sympathisants de la communauté LGBT, et Mosaic, qui soutient la sensibilisation aux différences culturelles.

Nos groupes communautaires continuent de coordonner les activités internes et la participation aux principaux événements sectoriels, permettant ainsi de sensibiliser les employés et de leur offrir la chance de démontrer leur appui et leur engagement au sein de l'organisation.

Notre enquête interne, qui comportait une étape de recherche des faits, a confirmé les progrès que nous avons réalisés en matière d'inclusion et de diversité. Cette enquête montre aussi qu'il y a matière à amélioration, tant à l'égard de la représentation que de l'inclusion et de l'acceptation véritables. Une des constatations les plus fascinantes est le fort sentiment d'expérience culturelle commune, guidée par nos principes directeurs, dans l'ensemble de nos équipes et de nos bureaux. Il s'agit d'un fondement prometteur sur lequel nous pourrions nous appuyer pour poursuivre nos améliorations.

Nous avons également mis à jour nos objectifs en matière de représentation en fonction de notre stratégie 2025, qui vise l'établissement d'une culture d'innovation et d'agilité favorisant la diversité et la nomination d'un nombre plus élevé de femmes professionnelles en placement et de personnes issues des minorités visibles à des postes de direction. À cette fin, nous lançons un sondage mondial axé sur la révélation de soi afin de mieux comprendre notre effectif actuel et d'éliminer les obstacles freinant l'engagement, le perfectionnement et l'avancement.

Bien que nos efforts en matière de diversité progressent au-delà des questions d'égalité des sexes, nous sommes heureux de continuer à faire progresser l'avancement des femmes au sein de l'Office. Au cours de l'exercice, nous avons atteint notre objectif d'embaucher un nombre équivalent d'hommes et de femmes. Aujourd'hui, environ 45 pour cent de nos employés sont des femmes, ce qui comprend 36 pour cent des membres de la haute direction.

Nouvelle membre de l'équipe de la haute direction

La nomination de Kelly Shen constitue le changement le plus important survenu au sein de l'équipe de la haute direction depuis les changements annoncés dans le rapport de l'exercice précédent. M^{me} Shen s'est jointe à l'Office en novembre 2018 à titre de directrice générale principale et chef des données et de la technologie. Dans le cadre de ses fonctions, elle est responsable de l'intensification du travail de l'Office dans les technologies et l'infrastructure de données. En collaboration avec les autres membres de l'équipe de la haute direction, elle aidera l'Office à franchir la prochaine étape de son évolution et à mettre en œuvre la stratégie 2025.

RENFORCEMENT DES CAPACITÉS D'EXPLOITATION

Nos capacités d'exploitation visent à soutenir la croissance et la mondialisation des programmes de placement de l'Office. Au cours de l'exercice 2019, nous avons continué d'améliorer nos processus et nos contrôles afin de protéger nos actifs et d'accroître l'efficacité de nos activités. Plus particulièrement, nous avons restructuré certaines fonctions internes afin qu'elles soient plus à même d'assurer l'excellence opérationnelle et d'établir un modèle de soutien évolutif pour la croissance projetée de toutes les activités de placement à l'échelle mondiale.

Nous avons continué de perfectionner nos pratiques de gestion des risques grâce à l'établissement d'un nouveau comité de gestion des risques relevant du conseil. Nous avons également achevé l'élaboration d'un nouveau cadre intégré de gestion des risques et d'un plan de mise en œuvre pluriannuel connexe. Ce cadre décrit la portée de nos activités de gestion des risques et permet d'assurer l'application systématique des principes et des pratiques de gestion des risques dans l'ensemble de l'organisme. En collaboration avec le conseil, nous avons mis à jour nos énoncés relatifs à l'appétence au risque, éléments essentiels à la gouvernance du risque. Nous avons également poursuivi l'établissement de nos fonctions de gestion des risques et avons mis sur pied deux groupes distincts et indépendants, soit les groupes Risque de liquidité et Évaluations.

Au cours de l'exercice considéré, nous avons créé le service Technologies et données, dirigé par la nouvelle directrice générale principale et chef des données et de la technologie. Nous avons également mis sur pied une équipe responsable de la gestion du savoir et créé de nouveaux outils afin d'améliorer le partage des connaissances et la collaboration à l'échelle de la caisse. Nous avons poursuivi le renforcement de nos capacités de base en matière de recherches sur les placements et l'élaboration, la mise à l'essai et l'expansion d'un ensemble d'outils de gestion des données et d'analytique.

Nous avons mis sur pied un bureau de gestion de projets permanent qui supervisera bon nombre de nos programmes de grande envergure. Il appuiera notamment nos efforts dans le cadre du programme sur les changements climatiques et de l'initiative axée sur l'avantage du savoir, et apportera de façon plus générale son soutien dans la mise en œuvre de notre stratégie 2025.

Nous avons apporté de nombreuses modifications à nos processus en matière de conformité et à nos processus juridiques, ce qui comprend la conception de notre modèle de soutien aux transactions et des projets pilotes d'amélioration, la mise à jour du processus de gouvernance de nos dossiers et le lancement d'un nouveau système de facturation électronique et de gestion des questions juridiques.

Nous avons achevé la dernière étape de la préparation à la gestion des fonds du RPC supplémentaire que nous avons commencé à recevoir en janvier 2019. Toutes les modifications des systèmes et des processus opérationnels ont été apportées comme prévu en octobre 2018. Nous exerçons désormais nos activités dans le cadre de la structure à deux comptes et à deux fonds de placement. Sur le plan de la gouvernance, les modifications de l'ensemble des politiques, des normes et des procédures ont été achevées et approuvées.

Au cours de l'exercice 2019, nous avons également mis à jour notre processus d'équilibrage afin d'utiliser une approche multifactorielle élargie prévoyant des améliorations au processus actuel, ce qui a accru l'efficacité du portefeuille grâce à une meilleure diversification des facteurs de risque et de rendement sous-jacents. Cette mise à jour a aussi permis d'établir un processus plus systématique permettant une répartition plus claire et une transparence accrue, en plus d'accroître le nombre de freins et contrepoids pour limiter le risque opérationnel.

OBLIGATION DE RENDRE DES COMPTES

L'Office doit rendre des comptes au Parlement et aux ministres des Finances fédéral et provinciaux, qui sont les cogérants du RPC. Nous rendons des comptes au Parlement par l'intermédiaire du ministre fédéral des Finances, qui dépose notre rapport annuel au Parlement. Nous présentons des états financiers trimestriels aux ministres des Finances fédéral et provinciaux, les publions sur notre site Web dans les deux langues officielles et publions des communiqués à cet égard. Nous entretenons également des relations avec les médias, ce qui nous permet de nous adresser à des millions de parties prenantes, et nous nous engageons à rendre publics, en temps opportun et de façon continue, nos placements importants et les faits nouveaux concernant l'organisme.

De plus, nous tenons des assemblées publiques tous les deux ans dans les provinces participant au RPC. Au cours de ces assemblées, les particuliers et les groupes d'intérêt canadiens ont l'occasion de poser des questions et d'en apprendre davantage sur l'Office. Nous avons tenu des assemblées publiques dans neuf provinces entre les mois d'octobre et de novembre 2018.

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

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

Toutes les informations financières que l'Office présente au public doivent être examinées par le comité de vérification du conseil d'administration, qui en recommande ensuite l'approbation à l'ensemble du conseil. Ces informations comprennent les états financiers de l'Office et l'information financière présentée dans son rapport annuel.

Nous visons à respecter et dépasser les exigences prescrites par la loi et les normes du secteur en maintenant des normes d'éthique strictes et des pratiques d'affaires rigoureuses, y compris en ce qui concerne notre engagement en matière d'éthique et nos pratiques de communication de l'information. Notre cadre détaillé en matière de gouvernance et de reddition de comptes comprend des mesures visant à préserver la confiance du public.

L'une de ces mesures est notre code de déontologie à l'intention des administrateurs et des employés. Ce code, qui est accessible sur notre site Web, oblige chaque personne au sein de l'Office à dénoncer toute violation dont elle soupçonne l'existence. Les employés peuvent signaler un tel acte en toute confidentialité en communiquant avec un conseiller externe en déontologie ne faisant pas partie de la direction ni du conseil d'administration. Le conseiller soumet un rapport au conseil et rencontre celui-ci au moins une fois par année afin de passer en revue ses activités. Sheila Block, avocate spécialisée en règlement de litiges reconnue à l'échelle internationale, agit à titre de conseillère en déontologie de l'Office depuis janvier 2018.

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

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

Communication de l'information

Nous sommes persuadés que la confiance du public repose sur la transparence.

Notre politique de communication de l'information précise le niveau d'information à fournir aux cotisants et bénéficiaires du RPC pour leur permettre de comprendre comment nous effectuons des placements en leur nom. Cette politique vise à favoriser une meilleure compréhension de ce qui assure le rendement, la stabilité et la viabilité de la caisse au fil du temps.

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

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

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

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

En plus de ses obligations d'information prévues par la loi, l'Office a lancé, en 2018, des programmes visant à communiquer directement avec les cotisants et les bénéficiaires du RPC afin de les aider à mieux comprendre comment la caisse est gérée dans leur intérêt. Nous avons également traité de certaines questions liées à la confiance du public. Dans le cadre d'un sondage auprès du public réalisé par l'Office, nous avons constaté que la confiance du public est faible à l'égard de la viabilité de la caisse et que la gestion de la caisse est mal comprise. Il est important pour l'Office d'informer la population canadienne, car la stratégie de placement de l'Office, par sa conception, expose la caisse à certains risques. De plus, la confiance est vitale pour tout système financier important, et le régime de retraite national n'y fait pas exception.

Nous voulons que les Canadiens soient informés de notre stratégie de placement et de son incidence sur notre façon de gérer leur argent. Nos efforts déployés à cet égard au cours de l'exercice 2019 ont été axés sur l'amélioration de notre présence numérique afin de communiquer de l'information sur l'Office à un plus grand nombre de Canadiens, la collaboration avec les médias canadiens pour mieux présenter notre approche de placement et la mise en œuvre d'une initiative de sensibilisation du public afin d'informer la population canadienne de la pérennité du RPC pour les générations à venir.

GESTION DES RISQUES

Les activités de l'Office nous exposent à un vaste éventail de risques. Notre cadre intégré de gestion des risques tient compte de l'ensemble des principaux risques, y compris les risques de placement et les risques non liés aux placements. Il contribue à veiller à ce que les risques que nous prenons soient raisonnables et proportionnels aux avantages à long terme que nous prévoyons obtenir.

Un risque principal s'entend d'un risque qui pourrait avoir une incidence importante sur notre capacité à réaliser notre mandat. Afin d'évaluer nos principaux risques, nous tenons compte de la façon dont les différents risques sont reliés ou mis en corrélation.

Environnement propice aux risques

L'environnement dans lequel l'Office exerce ses activités est dynamique, et le rythme des changements est élevé. Ces changements peuvent avoir une incidence sur notre profil de risque, sur l'élaboration de nos pratiques de gestion du risque, ainsi que sur notre capacité à atteindre nos objectifs de placement. Nous avons surveillé attentivement les faits nouveaux ci-dessous au cours du dernier exercice afin d'en évaluer l'incidence potentielle sur nos placements et nos activités au fil du temps.

- > **L'incertitude à l'échelle mondiale** est demeurée l'un des principaux risques au cours de l'exercice 2019. Les événements politiques aux États-Unis ont continué de dominer l'actualité, ce qui a accru l'incertitude. L'évolution du contexte politique en Europe et les négociations sur le Brexit continuent également de soulever des préoccupations. Nous nous attendons à ce que le contexte géopolitique demeure incertain pour l'exercice 2020, car les démocrates tentent de s'opposer aux politiques des républicains, et les négociations se poursuivent entre les États-Unis et la Chine.

- > **L'augmentation des apports de capitaux dans les actifs non traditionnels** s'est traduite par une hausse des évaluations sur les marchés privés. Ce contexte a rendu de plus en plus difficile le repérage d'occasions présentant des rendements attrayants ajustés en fonction du risque, en plus d'aggraver le risque d'une chute des prix sur les marchés publics et privés, compte tenu des gains réalisés sur le marché des actions qui se sont poursuivis au cours des dernières années.
- > **La vigueur du dollar américain et des marchés du travail** rend ardu le recrutement et le maintien en poste d'un bassin diversifié de professionnels en placement spécialisés possédant une expertise mondiale.
- > **Les pressions concurrentielles s'accroissent en raison des nouvelles technologies et des nouveaux modèles économiques.** L'incapacité de prévoir l'intensité de ces pressions pourrait se répercuter sur nos placements et nos activités, particulièrement à moyen et long terme.
- > **Les violations de la cybersécurité** dans les secteurs public et privé illustrent les difficultés que doivent surmonter les organisations pour suivre l'évolution rapide de la menace informatique. Nous améliorons constamment nos pratiques pour faire en sorte que l'information soit protégée.
- > **Les changements climatiques** présentent un éventail complexe de risques physiques et non physiques, ainsi que des occasions à l'échelle de nos activités de placement. Nous abordons ce sujet plus en détail à la rubrique Changements climatiques, à la page 28.

Objectifs de la gestion des risques

Les objectifs de l'Office en matière de gestion des risques consistent à s'assurer de ce qui suit :

1. Comprendre et présenter clairement l'appétence au risque de l'organisme, ce qui comprend la définition de « risques de perte indus » à court et à long terme dans le cadre de notre mandat.
2. Obtenir des rendements appropriés par rapport aux risques que nous prenons dans la mise en œuvre de notre stratégie de placement globale et lorsque nous saisissons des occasions de placement.
3. Exercer nos activités conformément à l'appétence au risque établie, en surveillant notre exposition au risque, et évaluer l'efficacité de la conception et du fonctionnement de nos contrôles.
4. Définir clairement qui est responsable des divers risques et des contrôles connexes.

Améliorer nos pratiques en matière de gestion des risques

Notre gestion efficace des risques, conjuguée à nos avantages comparatifs, nous permet de tirer parti d'occasions inaccessibles à d'autres. Dans le cadre de nos efforts visant à constamment améliorer nos pratiques en matière de gestion des risques, nous avons apporté plusieurs améliorations au cours de l'exercice :

- Collaboration avec le comité spécial de gestion des risques qui relève du conseil pour faire évoluer nos pratiques de gestion des risques. À la fin de l'exercice 2019, le conseil a officiellement formé un comité permanent de gestion des risques qui sera présidé par Jo Mark Zurel. Ce comité a pour mandat de superviser les pratiques de gouvernance et de gestion des risques et de faire des recommandations au conseil.
- Amélioration de notre cadre intégré de gestion des risques reposant sur les éléments suivants :
 - > Une solide structure de gouvernance comportant 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, de contrôle, de surveillance et de communication de tous les principaux risques existants et émergents.
 - > Une séparation claire entre les cadres de terrain, les fonctions de surveillance des risques et l'assurance indépendante (les trois lignes de défense).

Culture du risque

Nous sommes d'avis que des contrôles documentés officiellement peuvent uniquement être efficaces s'il existe une saine culture du risque organisationnelle. Celle-ci se caractérise par un dialogue ouvert, une volonté à soulever des préoccupations et une claire reddition des comptes.

Nos principes directeurs et notre code de déontologie fournissent de solides assises pour notre culture, et ils sont renforcés par le ton donné par la direction.

- Modification de nos énoncés relatifs à l'appétence au risque, qui constituent un élément essentiel du cadre global de gouvernance et de surveillance des risques de l'Office. Bien que nous ayons modifié la façon dont nous présentons notre appétence au risque, qui établit les limites supérieures et inférieures pour la prise de risques, nous n'avons pas modifié de manière significative la cible de la caisse en matière de risque. À notre avis, le niveau de risque de placement actuel demeure approprié.

Les changements ci-dessus nous placeront également dans une position avantageuse pour l'avenir, lorsque la caisse sera beaucoup plus importante.

Gouvernance en matière de risque

La gouvernance en matière de risque au sein de l'Office relève du conseil, de la direction et de leurs comités respectifs. Le conseil d'administration surveille les mesures que nous prenons pour agir conformément au mandat de l'Office. Ainsi, nous devons atteindre « un rendement maximal tout en évitant des risques de perte indus et compte tenu des facteurs pouvant avoir un effet sur le financement du RPC ».

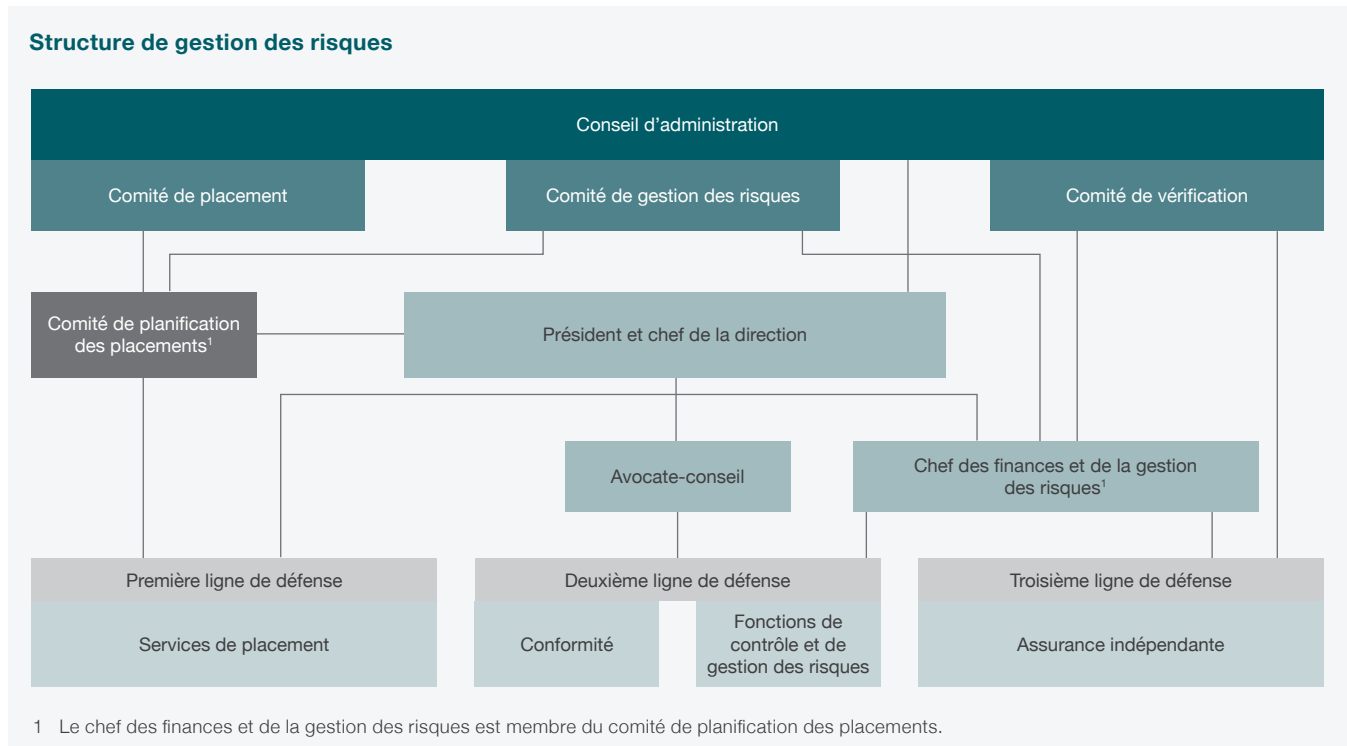
À cette fin, le conseil doit surveiller les risques en s'assurant que la direction a déterminé les principaux risques, qu'elle a établi l'appétence au risque pour chaque risque clé et qu'elle a élaboré des stratégies appropriées pour les gérer. Les comités du conseil assument les responsabilités suivantes en matière de risque :

- > Le mandat du comité de gestion des risques consiste à superviser les pratiques de gouvernance et de gestion des risques.
- > Le comité de placement recommande au conseil les politiques de placement de l'Office, et il approuve et surveille les activités de placement ainsi que les niveaux de risque.

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

Veuillez vous reporter à la page 113 pour obtenir une description plus détaillée de ces responsabilités.

Le diagramme ci-dessous illustre la structure de gestion des risques de l'Office.



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

Le chef des finances et de la gestion des risques veille à ce que la gestion des risques soit intégrée à la planification de la stratégie et des affaires. À l'aide du processus de planification des affaires, le chef des finances et de la gestion des risques s'assure que les plans s'alignent sur la stratégie globale et l'appétence au risque et que des ressources et processus adéquats sont en place afin de cerner et de gérer efficacement les risques clés.

Comme nous l'avons mentionné précédemment, nous disposons de trois lignes de défense pour nous assurer de séparer clairement les cadres de terrain, les fonctions de surveillance des risques et l'assurance indépendante.

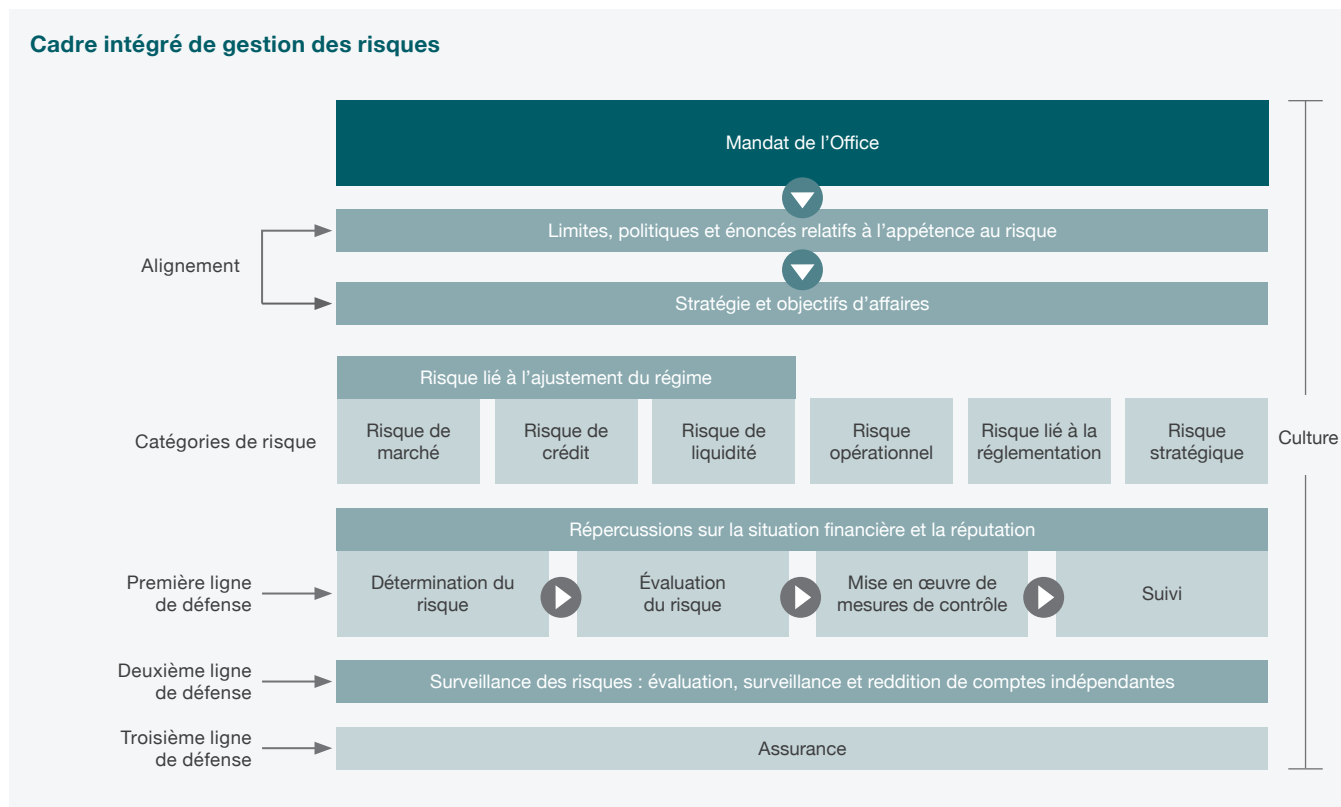
Première ligne de défense : Les dirigeants de chaque service sont responsables de la gestion appropriée des risques pris en fonction de leur domaine de responsabilité respectif.

Deuxième ligne de défense : Le chef des finances et de la gestion des risques est responsable de la surveillance des risques au sein de l'Office. Le groupe Risque est chargé d'évaluer de manière indépendante le processus de détermination, d'évaluation et de gestion des risques des cadres de terrain. Il est également chargé d'établir les normes de conformité pour l'ensemble des seuils d'appétence au risque approuvés, d'évaluer et de surveiller la conformité à ces seuils et d'évaluer les risques émergents pour l'organisme.

Troisième ligne de défense : Le groupe Assurance et consultation fournit une assurance indépendante à l'égard de la gouvernance en matière de risque et des contrôles internes.

Notre approche de la gouvernance en matière de risque de placement est décrite plus en détail à la page 36.

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



Catégories de risques et stratégies de gestion des risques

Risque lié aux ajustements apportés au régime : Risque de hausse des taux de cotisation minimaux imputable uniquement à des résultats défavorables au chapitre des placements. Ce risque a une portée très vaste à l'égard du risque de marché, du risque de crédit et du risque de liquidité. Calculés par l'actuaire en chef, les taux de cotisation minimaux sont considérés comme les taux requis pour maintenir le RPC de base et le RPC supplémentaire, selon le cas.

Risque de marché : Risque que la valeur d'un placement fluctue par suite de variations des prix et des taux du marché. Le risque de marché est composé des variations de la valeur découlant des bouleversements sous-jacents des marchés boursiers, des taux d'intérêt, des taux de change et des écarts de crédit.

L'Office gère le risque de marché au moyen du cadre redditionnel en ce qui a trait au risque et au rendement, tel qu'il est décrit à la page 38. Ce cadre 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 à long terme sur l'ensemble de la caisse. La gestion du risque de marché est appuyée par un ensemble exhaustif de limites et de contrôles du risque établis à divers niveaux au sein de l'organisme.

Au cours de l'exercice 2019, l'Office a établi des scénarios prévisionnels supplémentaires et a quantifié l'éventuelle incidence de la concrétisation de ces scénarios sur l'ensemble du portefeuille. Outre ces scénarios spécifiques, nous avons également appliqué à notre portefeuille le grave scénario présenté dans le cadre d'analyse et d'examen exhaustifs des fonds propres (Comprehensive Capital Analysis and Review) élaboré par le Conseil des gouverneurs de la

Réserve fédérale américaine afin d'élargir les diverses répercussions potentielles que nous surveillons dans le cadre de notre programme de simulation de crise.

Risque de crédit : Risque de perte financière découlant du manquement d'une contrepartie à ses obligations contractuelles. Ce risque comprend également d'éventuelles réductions de la valeur des actifs en raison d'une baisse de la qualité de crédit de l'entité sous-jacente.

Nous atténuons l'exposition au risque de crédit dans le cas de certains actifs et passifs financiers, qui sont assortis de droits de compensation conditionnels en cas de défaillance, d'insolvabilité ou de faillite. En ce qui a trait aux titres acquis en vertu de conventions de revente, nous atténuons l'exposition à ce risque au moyen d'un bien en garantie reçu de la contrepartie.

Risque de liquidité : Risque que nous ne puissions pas obtenir les fonds nécessaires pour nous acquitter de nos obligations au titre des versements lorsqu'elles deviennent exigibles, pour financer les programmes de placement, ou pour optimiser et rééquilibrer notre portefeuille en périodes de crise, sans subir des pertes inacceptables.

L'Office complète sa gestion du risque de liquidité par sa capacité à mobiliser des fonds au moyen de l'émission de papier commercial et de titres d'emprunt à terme et de la vente de titres en vertu de conventions de rachat. Par ailleurs, l'Office maintient des facilités de crédit non garanties pour répondre à des besoins éventuels en liquidités. En outre, l'Office conserve des actifs liquides suffisants qui peuvent être facilement convertis pour répondre aux besoins en liquidités.

Le risque de liquidité est géré et surveillé conformément aux normes de gestion des liquidités. Le risque de marché et le risque de crédit sont gérés et surveillés conformément à la politique en matière de risque approuvée chaque année par le conseil d'administration.

Au cours de l'exercice 2019, l'Office a réalisé une simulation de la gestion d'une crise financière pour mieux comprendre comment s'assurer de disposer de liquidités suffisantes pour s'acquitter de ses obligations en période de repli du marché.

Surveillance des risques

Des comités surveillent nos diverses expositions au risque de placement (risque lié aux ajustements apportés au régime). Par le passé, le comité de placement du conseil a toujours reçu régulièrement des rapports sur nos actifs, notre revenu de placement, le rendement des placements, l'évaluation des risques et les résultats des simulations de crise. À l'avenir, le comité de gestion des risques s'acquittera de certaines de ces responsabilités conformément à son mandat en matière de gouvernance et de gestion des risques. Le comité de planification des placements de la direction reçoit des rapports sur les risques toutes les semaines. Il examine au moins une fois par mois les risques au sein du portefeuille de placement par l'intermédiaire de commentaires préparés par le service Gestion de portefeuille global et le groupe Risque. Veuillez vous reporter à la page 37 pour obtenir plus de renseignements au sujet du comité de planification des placements.

Des renseignements additionnels sur notre exposition aux risques de placement et sur nos processus de gestion et d'évaluation des risques sont présentés à la rubrique Comment nous maintenons la reddition de comptes à l'égard de la prise de risques et du rendement, à la page 37. Des renseignements additionnels sont également présentés à la note 7 de nos états financiers, à la page 153.

Risque opérationnel : Risque de perte découlant des actes posés par des individus, 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 :

- Le risque de modèle.
- La gestion du capital humain.
- L'intégrité de l'information et la cybersécurité.
- Une interruption des activités.
- La gestion et l'exécution de processus.
- L'intégrité de l'information financière.

L'exposition à ces risques peut entraîner ce qui suit :

- Des pertes financières directes.
- Des pertes financières indirectes prenant la forme d'une inefficacité opérationnelle.
- Des sanctions ou des pénalités réglementaires.
- Une atteinte à notre réputation.

Le risque opérationnel peut aussi avoir une incidence directe sur notre capacité à gérer les autres risques principaux.

Chaque membre de l'équipe de la haute direction a la responsabilité première de gérer les risques opérationnels au sein de son service. L'Office gère le risque opérationnel au moyen de contrôles internes qui sont assujettis à des examens d'audit interne. Nous effectuons

également un examen annuel dans le cadre de l'attestation du chef de la direction et du chef des finances et de la gestion des risques en ce qui a trait au contrôle interne à l'égard de l'information financière.

Nos groupes Finances, analyse et gestion du risque et Technologies et données maintiennent des protocoles officiels pour ce qui suit :

- L'installation de nouveaux produits de placement et de nouvelles technologies.
- La gestion des données, des modèles et des applications développées par les utilisateurs.
- La sécurité de l'information.
- L'établissement de plans de continuité en cas d'interruption des activités.

De plus, nous souscrivons une assurance de dommages de même qu'une assurance responsabilité civile des administrateurs et des dirigeants.

Au cours de l'exercice 2019, l'Office a continué d'accroître l'efficacité des contrôles de cybersécurité grâce à l'installation de technologies avancées. Nous avons également accru la sensibilisation aux cyberrisques dans le cadre de notre mois d'activités de sensibilisation à la cybersécurité organisées à l'échelle de l'organisme.

Risque lié à la réglementation : Risque de perte lié à l'évolution ou au non-respect des lois, des règlements, des obligations contractuelles, du code de déontologie de l'Office ou d'autres politiques internes, y compris les obligations définies dans la *Loi sur l'Office d'investissement du RPC*. Tout défaut de conformité pourrait entraîner des amendes et des sanctions réglementaires.

Notre programme de conformité vise à promouvoir le respect des obligations réglementaires à l'échelle mondiale. Il permet aussi de favoriser la sensibilisation aux lois et aux règlements qui touchent l'Office 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. L'Office a régulièrement recours aux services de conseillers juridiques externes afin de le tenir informé des derniers développements.

La conformité aux lois fiscales est un type de risque particulier compris dans cette catégorie. Tout comme c'est le cas pour les autres risques, notre objectif est d'atténuer les risques fiscaux compte tenu de notre mandat de placement. À cette fin, l'Office se conforme aux contrôles et procédures incorporés dans nos politiques internes. Les risques fiscaux peuvent être d'ordre technique, opérationnel ou réglementaire et ils peuvent avoir des répercussions financières ou une incidence sur la réputation.

Afin de nous assurer que les cotisants et les bénéficiaires du RPC ne paient pas d'impôt deux fois sur les revenus gagnés par la caisse, nous faisons une utilisation judicieuse et prudente de nos structures de placement, de façon à maximiser les rendements des placements après impôt. Notre groupe de la fiscalité joue un rôle clé dans l'évolution de la stratégie fiscale de l'Office. Ce groupe soutient la prise de décisions, supervise la gestion des risques fiscaux et évalue l'ensemble des pratiques fiscales. Nous examinons les principaux risques fiscaux dans le cadre du contrôle diligent des opérations et au niveau de l'ensemble de la caisse. Pour de plus amples renseignements sur la stratégie fiscale de l'Office, veuillez visiter notre site Web à l'adresse www.cppib.com/fr.

Par l'entremise de divers comités et processus, le conseil examine les systèmes et contrôles internes conçus pour remédier aux principaux risques auxquels la caisse est exposée, y compris les risques fiscaux. En ce qui concerne la direction, le chef des finances et de la gestion des risques de l'Office est responsable de la stratégie fiscale de l'Office. La gestion quotidienne des risques fiscaux est la responsabilité du chef des services fiscaux, qui présente périodiquement des rapports au comité de vérification.

Risque stratégique : Risque que l'Office fasse les mauvais choix stratégiques, qu'il ne soit pas en mesure de mettre en œuvre certaines stratégies ou qu'il ne parvienne pas à faire preuve de la souplesse nécessaire pour s'adapter à l'évolution des conditions externes à long terme. La gestion efficace du risque stratégique est essentielle à la réalisation de notre mandat.

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

- Au moins une fois par année, le conseil discute et procède à un examen de notre plan d'affaires.
- Chaque service établit un plan d'affaires détaillé tenant compte de notre stratégie et de nos objectifs à long terme. Le président et chef de la direction passe en revue ces plans, et le plan d'affaires annuel qui en résulte est approuvé par la direction et le conseil.
- Nous établissons des directives précises pour chacun des programmes de placement afin qu'ils s'alignent sur la stratégie globale et les avantages comparatifs de l'Office.
- Nous effectuons des examens trimestriels du portefeuille et des risques de placement connexes compte tenu des conditions des marchés financiers et de la nouvelle conjoncture économique.
- La direction et le conseil rendent compte et discutent chaque trimestre des progrès, des défis et des risques relatifs à la réalisation du plan d'affaires approuvé.

Évaluation de l'incidence des risques sur l'Office

Les risques de placement et les risques non liés aux placements mentionnés précédemment peuvent avoir des répercussions sur la situation financière et la réputation de l'Office.

Situation financière : Les répercussions sur la situation financière peuvent revêtir plusieurs formes, dont des pertes de placement, des charges d'exploitation imprévues et des amendes. Plus la cible en matière de risque est élevée, plus les rendements prévus à long terme seront élevés, mais aussi plus grande sera la probabilité de volatilité à court terme et d'éventuelles pertes comptabilisées. Pour une description de la façon dont nous obtiendrons des rendements totaux à long terme qui contribueront au maintien du RPC et au versement des prestations de retraite tout en nous assurant de gérer les placements de l'Office avec prudence pour les générations actuelles et futures, veuillez vous reporter à la page 30 pour consulter le cadre de placement de notre portefeuille global.

Réputation : Dans la gestion de notre réputation, nous cherchons à éviter la perte de crédibilité résultant de facteurs internes ou externes. De nombreux types de risques sont susceptibles de nuire à la réputation de notre organisme.

Nos pratiques d'affaires à l'interne ou de celles de nos partenaires d'affaires ou des sociétés dans lesquelles nous détenons une participation peuvent donner lieu à des atteintes à la réputation. Cela peut réduire l'efficacité de la marque sur les marchés commerciaux, limiter notre capacité à mettre en œuvre notre stratégie et nuire à notre position en tant qu'investisseur, partenaire et employeur de choix.

La responsabilité de protéger notre réputation s'étend à chaque employé, membre de la direction et administrateur. Nous continuons à renforcer de manière proactive notre réputation et notre marque auprès des principales parties prenantes à l'échelle internationale afin de soutenir nos objectifs d'affaires et de réduire les risques. Le directeur général principal et chef mondial, Affaires publiques et communications surveille les activités liées à la gestion de la marque et de la réputation de l'Office, y compris notre cadre de gestion des enjeux. Notre comité exécutif sur la gestion des enjeux règle toutes les questions d'importance au fur et à mesure qu'elles surviennent. Des évaluations de la réputation doivent être prises en compte dans le cadre du processus décisionnel en matière de placement, par l'intermédiaire du protocole relatif au cadre de gestion de la réputation.

Au cours de l'exercice, nous avons accru nos efforts de surveillance et de gestion des sujets de préoccupation touchant une plus grande partie de notre portefeuille de placement afin d'aller au-delà des nouveaux placements, ce qui comprend une catégorie d'actions de sociétés ouvertes susceptible d'être ajoutée à notre portefeuille dans l'avenir. Ces efforts continus visant à accroître la portée des programmes actuels de gestion de la réputation permettront de dresser un portrait plus global des questions susceptibles d'influer sur la façon dont l'organisme est perçu, en plus d'assurer l'uniformité entre les divers aspects du risque.

REVUE FINANCIÈRE

Ce rapport annuel contient des déclarations prospectives qui reflètent les objectifs, les perspectives et les attentes de la direction au 8 mai 2019.

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.



03

Performance et gouvernance

Rapport de gestion	56
• Performance financière	57
• Performance des services de placement	68
• Objectifs pour l'exercice 2020	93
• Attestation du chef de la direction et du chef des finances et de la gestion des risques	94
• Méthodes comptables et principales estimations	94
Analyse de la rémunération	95
• Rapport du comité des ressources humaines et de la rémunération	95
• Analyse de la rémunération	97
Gouvernance	112
• Pratiques de gouvernance du conseil d'administration	112
• Conseil d'administration	123

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 2019. Les états financiers ont été établis conformément aux Normes internationales d'information financière.

PERFORMANCE FINANCIÈRE

Toutes les principales catégories d'actifs ont affiché des rendements positifs au cours de l'exercice 2019, malgré un repli du marché boursier au troisième trimestre. L'exercice s'est ouvert sur une note positive : les marchés boursiers mondiaux étaient globalement à la hausse, et le cycle économique semblait poursuivre son élan, particulièrement en Amérique du Nord, selon les principaux indicateurs économiques. Les banques centrales aux États-Unis et au Canada ont réagi à cette conjoncture économique en relevant graduellement les taux d'intérêt pour les mener à des niveaux plus neutres. Cet optimisme s'est toutefois renversé au troisième trimestre, car les préoccupations croissantes à l'égard du conflit commercial entre les États-Unis et la Chine, la sensibilité de l'économie mondiale à la hausse des taux d'intérêt aux États-Unis et les évaluations élevées ont entraîné des ventes massives sur les marchés des actions. Les pertes enregistrées sur les marchés boursiers mondiaux au troisième trimestre ont annulé les profits enregistrés aux deux trimestres précédents et ont poussé les principaux indices vers des rendements négatifs. Les obligations d'État ont profité d'un mouvement vers des valeurs sûres, et les perspectives à l'égard des taux d'intérêt se sont inversées, car le consensus du marché quant à de possibles hausses de taux additionnelles par les banques centrales a fait place à des attentes de baisses des taux à court terme, ce qui a entraîné une inversion des courbes de rendement aux États-Unis et au Canada. Les marchés mondiaux des actions ont enregistré une reprise au

quatrième trimestre, ce qui a permis aux indices généraux de renouer avec les rendements positifs, tandis que les rendements des obligations d'État ont poursuivi leur hausse amorcée en décembre. Le dollar canadien a offert un rendement mitigé au cours de l'exercice. Son incidence globale sur les résultats de la caisse a été négligeable, et il s'est légèrement déprécié par rapport au dollar américain, tandis qu'il s'est apprécié par rapport à l'euro et à la livre sterling.

Au total, la caisse du RPC a réalisé un rendement net de 8,9 pour cent pour l'exercice, présentant un bénéfice net de 32,0 milliards de dollars, déduction faite de tous les coûts engagés par l'Office. En janvier 2019, l'Office a commencé à recevoir et à investir ses premières cotisations du compte supplémentaire du Régime de pensions du Canada (le RPC supplémentaire). Le compte de base du Régime de pensions du Canada (le RPC de base), dont le solde de 391,6 milliards de dollars représentait 99,9 pour cent des placements nets à la fin de l'exercice, a réalisé un rendement de 8,9 pour cent, ou 32,0 milliards de dollars, déduction faite de tous les coûts. Le compte supplémentaire du RPC, dont le solde de 0,4 milliard de dollars représentait 0,1 pour cent des placements nets, a réalisé un rendement net de 5,0 pour cent depuis janvier 2019, ou 11,0 millions de dollars (compte non tenu des charges de pré-exploitation de 9 millions de dollars). Le tableau suivant présente la pondération de la caisse du RPC, en fonction des catégories d'actifs, tel qu'il est décrit à la page 33.

Composition de l'actif

Catégorie d'actifs	Au 31 mars 2019		Au 31 mars 2018 ¹	
	(en milliards \$)	(%)	(en milliards \$)	(%)
Actions de sociétés ouvertes				
Actions canadiennes	7,9	2,0 %	8,7	2,4 %
Actions étrangères	82,7	21,1 %	103,3	29,0 %
Actions sur les marchés émergents	39,4	10,1 %	26,4	7,4 %
	130,0	33,2 %	138,4	38,8 %
Actions de sociétés fermées				
Actions canadiennes	1,0	0,2 %	1,0	0,3 %
Actions étrangères	80,0	20,4 %	61,8	17,3 %
Actions sur les marchés émergents	12,1	3,1 %	9,6	2,7 %
	93,1	23,7 %	72,4	20,3 %
Obligations d'État				
Non négociables	22,2	5,7 %	23,6	6,6 %
Négociables	63,9	16,3 %	53,2	15,0 %
	86,1	22,0 %	76,8	21,6 %
Placements en instruments de crédit	35,8	9,1 %	22,6	6,3 %
Actifs réels				
Biens immobiliers	47,5	12,1 %	46,1	12,9 %
Infrastructures	33,3	8,5 %	28,6	8,0 %
Énergie et ressources	8,2	2,1 %	6,1	1,7 %
Électricité et énergies renouvelables	5,1	1,3 %	3,0	0,9 %
	94,1	24,0 %	83,8	23,5 %
Émission externe de titres d'emprunt	(30,9)	(7,9) %	(24,1)	(6,7) %
Trésorerie et stratégies de rendement absolu²	(16,2)	(4,1) %	(13,6)	(3,8) %
Placements nets³	392,0	100,0 %	356,3	100,0 %

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

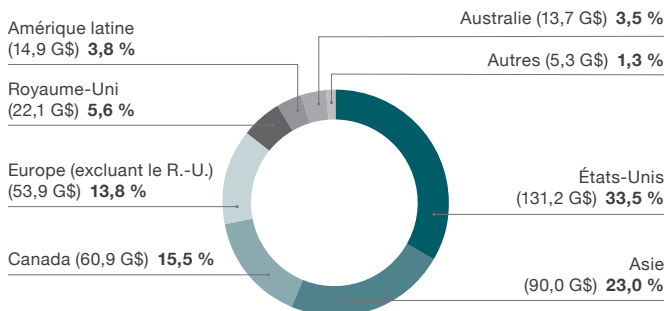
2 Le solde négatif de 16,2 milliards de dollars au poste Trésorerie et stratégies de rendement absolu représente le montant net du financement par l'intermédiaire de dérivés et de conventions de rachat, et la position nette actuelle des stratégies de rendement absolu.

3 Incluent un montant de 391,6 milliards de dollars au titre du RPC de base et un montant de 0,4 milliard de dollars au titre du RPC supplémentaire.

Les graphiques ci-dessous illustrent la diversification mondiale de notre portefeuille, par région ou pays et en fonction de l'exposition au risque de change. À la fin de l'exercice 2019, les actifs canadiens représentaient 15,5 pour cent de la caisse et totalisaient 60,9 milliards de dollars. Les actifs à l'étranger représentaient 84,5 pour cent et totalisaient 331,1 milliards de dollars. Les expositions au risque de change

Diversification mondiale

Au 31 mars 2019



Performance globale de la caisse

La caisse du RPC a clôturé l'exercice le 31 mars 2019 avec un actif net de 392,0 milliards de dollars, en hausse de 35,9 milliards de dollars par rapport à l'exercice précédent. Cette augmentation est attribuable à un bénéfice net de 32,0 milliards de dollars, déduction faite de tous les coûts engagés par l'Office, et à des cotisations nettes au RPC de 3,9 milliards de dollars.

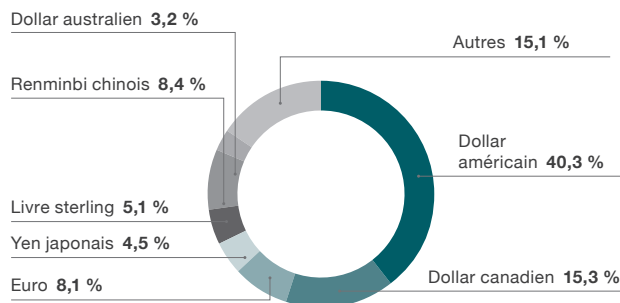
Le rendement net de 8,9 pour cent du RPC de base est attribuable aux solides résultats de nos programmes de gestion active et à la modeste contribution du portefeuille équilibré, qui a enregistré des gains au titre des placements en actions, en titres à revenu fixe et en instruments de crédit. Bien que les marchés boursiers mondiaux aient connu des ventes massives au troisième trimestre, la forte remontée enregistrée au trimestre suivant a poussé la plupart des principaux indices vers de solides rendements positifs pour l'exercice. L'indice mondial S&P des sociétés à forte et à moyenne capitalisation a affiché une hausse de 6,1 pour cent en monnaie locale, principalement en raison des rendements sur les marchés établis, qui ont été supérieurs à ceux des marchés émergents au cours de l'exercice. Parmi les marchés établis, ceux des États-Unis et du Canada ont enregistré des hausses respectives de 9,5 pour cent et de 8,1 pour cent en monnaie locale. L'indice CSI 300 de la Chine est demeuré relativement stable, progressant de 1,6 pour cent en monnaie locale, et il a grandement contribué au recul des mesures générales des marchés émergents. Ce rendement inférieur du marché de la Chine reflète les tensions commerciales persistantes avec les États-Unis et le ralentissement de la croissance économique et du rythme de réduction de la dette du pays. Les marchés de l'Inde et du Brésil ont enregistré des gains respectifs de 13,2 pour cent et de 13,3 pour cent.

Les placements à revenu fixe ont affiché de bons rendements au cours de l'exercice, ce qui reflète le mouvement vers des valeurs sûres ainsi que le renversement des perspectives au sujet des taux d'intérêt en Amérique du Nord. Les marchés des obligations d'État canadiennes et

représentaient 84,7 pour cent de la caisse. La diversification des devises représente l'exposition sous-jacente aux monnaies dans lesquelles nos placements sont libellés tandis que la diversification mondiale représente l'exposition géographique aux marchés. Les actifs privés constituaient 54,7 pour cent du portefeuille.

Diversification des devises

Au 31 mars 2019



américaines ont affiché des rendements respectifs de 5,4 pour cent et de 4,2 pour cent en monnaie locale. La Réserve fédérale américaine a relevé son taux d'intérêt de référence à trois reprises, soit une hausse cumulative de 75 points de base, pour le porter à 2,50 pour cent, tandis que la Banque du Canada a relevé son taux de référence à deux reprises, soit une hausse cumulative de 50 points de base, pour le porter à 1,75 pour cent. Si les taux à court terme ont augmenté, les taux à moyen et long terme ont connu de fortes baisses au second semestre, ce qui a stimulé les rendements des obligations et mené à l'inversion des courbes de rendement aux États-Unis et au Canada.

L'incidence du change a été faible au cours de l'exercice et elle s'est traduite par un profit de 0,7 milliard de dollars pour la caisse du RPC, étant donné la légère dépréciation du dollar canadien par rapport au dollar américain au cours de l'exercice 2019. Les profits liés à l'exposition au dollar américain ont été contrebalancés par les pertes liées à l'exposition à l'euro et à la livre sterling, les deux devises s'étant dépréciées par rapport au dollar canadien. Le portefeuille de placement du RPC est un portefeuille mondial composé d'actifs libellés en de nombreuses monnaies étrangères, et nous ne couvrons généralement pas ces expositions très diversifiées au risque de change en dollars canadiens. Notre politique de couverture du risque de change est expliquée à la page 27.

Les toutes premières cotisations liées au RPC supplémentaire ont commencé au début du mois de janvier 2019. Ainsi, les montants associés au compte supplémentaire du RPC sont très peu élevés en termes absolus, surtout par rapport au compte de base du RPC géré par l'Office, qui tire parti des cotisations nettes cumulatives versées depuis les 20 dernières années, qui ne sont pas nécessaires dans l'immédiat pour satisfaire les obligations actuelles au titre du versement des prestations, de son revenu de placement cumulatif ainsi que du portefeuille d'obligations constitué avant la création de l'Office et dont il a hérité. En outre, les montants des cotisations liées au RPC supplémentaire augmenteront graduellement au cours des sept prochaines années.

Pour les trois premiers mois de l'année 2019, compte non tenu des charges de pré-exploitation de 9 millions de dollars, le compte supplémentaire du RPC a produit un rendement de placement de 11,0 millions de dollars, soit 5,0 pour cent déduction faite de tous les coûts. Le RPC supplémentaire a obtenu des rendements nets inférieurs à ceux du RPC de base, principalement en raison de la proportion plus élevée de titres à revenu fixe au sein du portefeuille du RPC supplémentaire, soit 53,7 pour cent, ce qui respecte sa structure établie qui vise à conserver un niveau de risque moindre.

En tant qu'investisseurs dotés d'un horizon de placement à long terme, nous croyons qu'il est plus pertinent d'évaluer le rendement de la stratégie de placement de l'Office sur des périodes de cinq exercices et de 10 exercices. Pour la période de cinq exercices close le 31 mars 2019, la caisse du RPC a généré un bénéfice net total de 152,0 milliards de dollars ou un rendement nominal annualisé

de 10,7 pour cent, déduction faite de tous les coûts de l'Office. Pour la période de 10 exercices, la caisse du RPC a généré un montant de 239,0 milliards de dollars ou un rendement nominal annualisé de 11,1 pour cent, déduction faite de tous les coûts de l'Office. Le 27^e rapport actuariel sur le RPC reposait sur l'hypothèse selon laquelle la caisse du RPC réaliserait un taux de rendement réel net moyen prospectif à long terme de 3,9 pour cent pour la période de projection de 75 ans visée par le rapport, déduction faite de tous les coûts de l'Office et après ajustement en fonction de l'inflation. La caisse du RPC a généré un rendement réel net annualisé de 8,9 pour cent et de 9,2 pour cent pour les plus récentes périodes de cinq exercices et de 10 exercices. Le prochain rapport actuariel de l'actuaire en chef, qui doit être produit avant la fin de l'année 2019, reflétera des prévisions qui tiennent compte du RPC supplémentaire.

Rendements totaux de la caisse¹

Catégorie d'actifs	Exercice 2019	Exercice 2018
Actions de sociétés ouvertes		
Actions canadiennes	7,9 %	2,2 %
Actions étrangères	7,5 %	11,0 %
Actions sur les marchés émergents	(1,7) %	18,6 %
Actions de sociétés fermées		
Actions canadiennes	5,7 %	1,8 %
Actions étrangères	18,0 %	16,0 %
Actions sur les marchés émergents	11,8 %	19,5 %
Obligations d'État		
Négociables	5,3 %	1,6 %
Non négociables	4,8 %	2,7 %
Placements en instruments de crédit	8,7 %	6,9 %
Actifs réels		
Biens immobiliers	6,4 %	9,4 %
Infrastructures	14,0 %	15,2 %
Autres ²	0,0 %	(9,8) %
Total de la caisse³	9,3 %	11,9 %

- 1 Le rendement total de la caisse par catégorie d'actifs inclut le compte de base et le compte supplémentaire du RPC, compte non tenu des charges d'exploitation de l'Office.
- 2 Le poste Autres comprend les placements des groupes Énergie et ressources et Électricité et énergies renouvelables, ce qui comprend les placements dans le secteur de l'agriculture.
- 3 Le rendement total de la caisse pour l'exercice 2019 comprend le rendement de (1,2) milliard de dollars découlant des activités de gestion du change (1,5 milliard de dollars pour l'exercice 2018), le rendement de (0,7) milliard de dollars lié aux activités de gestion de la trésorerie et des liquidités [(0,6) milliard de dollars pour l'exercice 2018] et le rendement de 0,6 milliard de dollar tiré des stratégies de rendement absolu (2,9 milliards de dollars pour l'exercice 2018). Ces rendements ne sont attribués à aucune catégorie d'actifs présentée dans ce tableau.

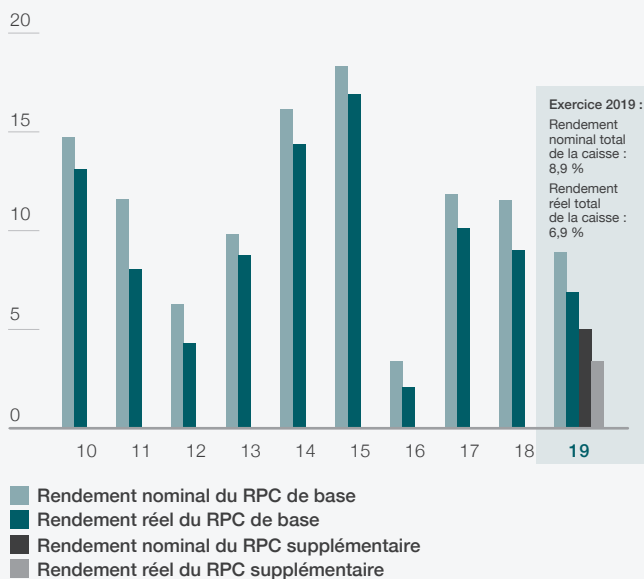
Rendements nets

	Exercice 2019		Exercice 2018	
	% (annualisé)	En milliards \$ (cumulatif)	% (annualisé)	En milliards \$ (cumulatif)
RPC de base				
Rendement sur 1 exercice	8,9 %	32,0	11,5 %	36,7
Rendement sur 5 exercices	10,7 %	152,0	12,1 %	150,1
Rendement sur 10 exercices	11,1 %	239,0	7,9 %	183,3
RPC supplémentaire				
Rendement sur 1 exercice ¹	5,0 %	0,0		

- 1 Le rendement n'est pas annualisé, puisque le RPC supplémentaire a été créé en janvier 2019. Le rendement net du RPC supplémentaire ne tient pas compte des charges de pré-exploitation de 9 millions de dollars.

Taux de rendement (net)

Pour les exercices clos les 31 mars (%)



Rendements des portefeuilles de référence

Les portefeuilles de référence du RPC sont des portefeuilles à gestion passive à deux catégories d'actifs composés d'actions mondiales sur les marchés publics et d'obligations nominales des gouvernements canadiens, qui sont représentées par des indices de marché généraux. Par conséquent, ils constituent un indice de référence clair pour les rendements totaux à long terme des portefeuilles de placement du RPC supplémentaire et du RPC de base en fonction de leur niveau de risque cible. Ces portefeuilles de référence diffèrent pour le compte supplémentaire du RPC et le compte de base du RPC afin de refléter les niveaux de risque distincts ciblés avec prudence pour chacun de leur portefeuille de placement à long terme. Veuillez vous reporter à la page 22 pour de plus amples renseignements à cet égard.

Ci-dessous sont présentés les rendements des portefeuilles de référence sur un horizon à long terme :

En pourcentage (annualisé)	Exercice 2019	Exercice 2018
Rendements du portefeuille de référence du RPC de base		
Rendement sur 1 exercice	6,6 %	9,8 %
Rendement sur 5 exercices	9,3 %	11,2 %
Rendement sur 10 exercices	10,7 %	7,7 %
Rendements du portefeuille de référence du RPC supplémentaire		
Rendement sur 1 exercice ¹	7,0 %	-

1 Le rendement n'est pas annualisé puisque le RPC supplémentaire a été créé en janvier 2019.

Rendement par rapport aux portefeuilles de référence

La caisse du RPC a réalisé un rendement net de 8,9 pour cent et un bénéfice net de 32,0 milliards de dollars au cours de l'exercice 2019, déduction faite de tous les coûts. Ce résultat est supérieur aux rendements totaux des portefeuilles de référence du compte de base et du compte supplémentaire du RPC, ce qui a donné lieu à une valeur ajoutée en dollars nette de 6,4 milliards de dollars. Le profit des portefeuilles de référence découle du rendement modéré des actions mondiales au cours de l'exercice et du rendement particulièrement élevé des obligations du gouvernement canadien.

Afin de quantifier la valeur générée par la gestion active qu'effectue l'Office, à chaque exercice, nous mesurons en dollars l'écart entre le rendement annuel de chaque compte et celui de son portefeuille de référence, ce qui correspond à la valeur ajoutée en dollars, déduction faite de tous les coûts. Pour l'exercice clos le 31 mars 2019, le rendement de 6,6 pour cent du portefeuille de référence du RPC de base s'est traduit par une valeur ajoutée en dollars nette de 6,4 milliards de dollars. Le compte du RPC supplémentaire a eu une incidence minime sur la valeur ajoutée en dollars pour l'exercice,

compte tenu de sa récente création et de la taille relativement petite de l'actif. Veuillez vous reporter à la page 24 pour de plus amples renseignements sur la gestion active et les sources de rendement.

Au cours d'un exercice donné, l'écart entre les rendements nets réels et ceux des portefeuilles de référence découle souvent en grande partie des trois facteurs suivants :

1. **Diversification** – La diversification des portefeuilles de placement est beaucoup plus importante que celle des portefeuilles de référence. Le portefeuille de placement du RPC de base se compose de placements majeurs dans des catégories d'actifs des marchés privés comme les actions de sociétés fermées et les actifs réels, comparativement à seulement deux catégories d'actifs dans le portefeuille de référence, dont une forte pondération en actions de sociétés ouvertes (85 pour cent pour l'exercice 2019). Le portefeuille de placement du RPC supplémentaire participe aussi aux mêmes grandes catégories d'actifs et aux mêmes stratégies, mais compte une plus forte pondération en obligations d'État.

Catégorie d'actifs	Indice de référence	Rendement pour l'exercice 2019 (%)	Rendement pour l'exercice 2018 (%)
Actions	Indice S&P du marché global des sociétés à forte et à moyenne capitalisation ¹	6,7 %	11,6 %
Titres à revenu fixe	Indice des obligations nominales de tous les gouvernements FTSE TMX Canada	5,4 %	1,2 %
Total du portefeuille de référence du RPC de base²		6,6 %	9,8 %
Total du portefeuille de référence du RPC supplémentaire²		7,0 %	

- Déduction faite de la retenue d'impôt à la source de l'Office, sans couverture.
- Les rendements des composantes des portefeuilles de référence du RPC de base et du RPC supplémentaire sont les mêmes, mais les rendements totaux diffèrent en raison de la pondération des composantes dans chaque portefeuille de référence (pondération en actions/titres à revenu fixe de 50/50 pour le RPC supplémentaire et de 85/15 pour le RPC de base). Par ailleurs, les résultats du portefeuille de référence du RPC supplémentaire ne portent que sur une partie de l'exercice, car le RPC supplémentaire a été créé en janvier 2019.

Le tableau suivant présente la répartition diversifiée des actifs de la caisse du RPC entre les principales catégories d'actifs, en moyenne, pour l'exercice 2019 :

Pondérations moyennes des catégories d'actifs	Exercice 2019	
	RPC de base	RPC supplémentaire ¹
Actions de sociétés ouvertes	36 %	19 %
Actions de sociétés fermées	22 %	13 %
Obligations d'État	22 %	53 %
Placements en instruments de crédit	8 %	5 %
Actifs réels ²	24 %	14 %
Trésorerie et stratégies de rendement absolu ³	(12) %	(4) %
Total	100 %	100 %

- Moyenne sur trois mois.
- Dans le cas du RPC de base, la pondération comprend 13 pour cent au titre des biens immobiliers, 8 pour cent au titre des infrastructures, 2 pour cent au titre du secteur de l'énergie et des ressources et 1 pour cent au titre du secteur de l'électricité et des énergies renouvelables; dans le cas du RPC supplémentaire, la pondération comprend 7 pour cent au titre des biens immobiliers, 5 pour cent au titre des infrastructures, 1 pour cent au titre du secteur de l'énergie et des ressources et 1 pour cent au titre du secteur de l'électricité et des énergies renouvelables.
- Déduction faite des émissions externes de titres d'emprunt.

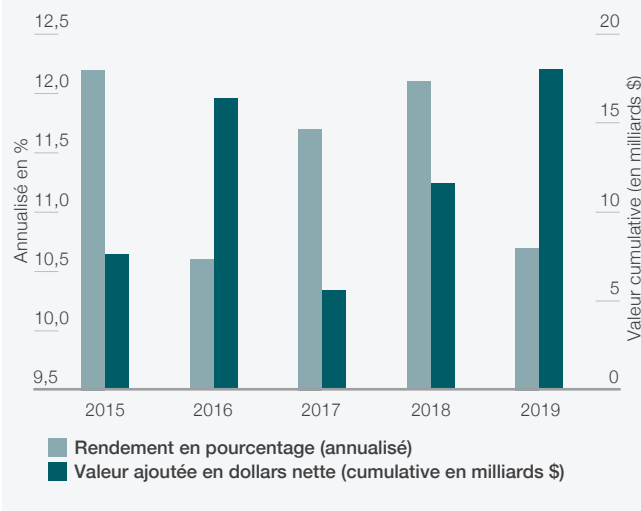
Lorsque les marchés boursiers mondiaux connaissent une bonne année, les rendements des portefeuilles de référence surtout constitués d'actions de sociétés ouvertes tendront naturellement à être meilleurs que ceux des portefeuilles de placement plus diversifiés. Au cours des exercices où les rendements des catégories d'actifs enregistrent des écarts plus importants, et particulièrement lorsque les marchés des actions de sociétés ouvertes tombent, les portefeuilles de placement auront tendance à afficher un rendement supérieur. En conjuguant un levier financier limité pour la caisse à une composition des catégories d'actifs qui est beaucoup plus vaste, la diversification devrait se traduire par une valeur ajoutée en dollars positive à long terme.

- Sélection des placements** – La sélection des placements est le processus selon lequel nous sélectionnons, achetons, vendons et pondérons chaque actif en fonction du mandat du programme connexe et de l'appétence voulue aux expositions factorielles, par l'intermédiaire d'une gestion interne ou externe. La création de valeur ajoutée par le biais d'un large éventail d'occasions sur les marchés privés et certains marchés publics exige de bonnes

compétences en tant que gestionnaire. Produire un rendement supérieur à celui du marché de façon soutenue est une lourde tâche. Néanmoins, nous croyons que la diversité et l'étendue de nos programmes de placement contribuent à stabiliser notre performance globale.

- Évaluations** – Les valeurs attribuées aux placements privés sont établies selon des processus qui incluent des procédures d'évaluation indépendantes ainsi que le recours à des évaluateurs externes. Veuillez vous reporter à la page 94 pour des renseignements plus détaillés sur le processus d'évaluation. À court terme, les actifs privés tendent à afficher des valeurs de placement qui sont moins volatiles que les prix fluctuant quotidiennement des équivalents comparables sur les marchés publics. Dans les périodes au cours desquelles les actions de société ouvertes connaissent des hausses fulgurantes, nous nous attendons à comptabiliser une valeur ajoutée en dollars faible ou négative pour les placements privés, qui constituent à l'heure actuelle 54,7 pour cent du portefeuille. À l'inverse, en périodes de chute sur les marchés publics, nous nous attendons à ce que les placements privés résistent relativement bien à une baisse de valeur et génèrent en conséquence une valeur ajoutée positive par rapport aux placements équivalents sur les marchés publics.

Rendement net et valeur ajoutée en dollars pour les 5 derniers exercices



Nous ne mettons pas l'accent de manière excessive sur les résultats d'un exercice donné, qu'ils soient positifs ou négatifs. Notre stratégie et nos décisions en matière de placement reposent volontairement sur des horizons de placement de plusieurs années ou décennies. Nous nous concentrons sur la surveillance du rendement absolu et à valeur ajoutée en dollars sur des périodes de cinq exercices consécutifs.

Au 31 mars 2019, l'Office avait généré une valeur ajoutée en dollars composée de 29,2 milliards de dollars depuis l'adoption de la stratégie de gestion active le 1^{er} avril 2006.

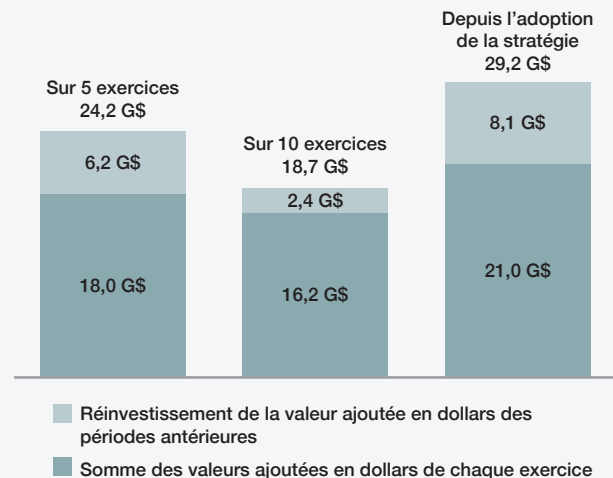
Le graphique ci-contre présente la valeur ajoutée en dollars composée depuis l'adoption de la stratégie, ainsi que pour les 10 et cinq derniers exercices.

Valeur ajoutée en dollars composée

Lorsque considérée sur plusieurs exercices, la valeur ajoutée en dollars ne correspond pas seulement à la somme des valeurs ajoutées au cours de chaque exercice, mais elle tient également compte de l'incidence cumulative du réinvestissement continu des profits (ou des pertes). Par conséquent, nous calculons la valeur ajoutée en dollars composée comme étant l'excédent de la valeur en dollars nette totale générée par l'Office pour la caisse à long terme au moyen de toutes les sources de gestion active, sur la valeur que la caisse aurait générée si elle avait uniquement obtenu les rendements du portefeuille de référence.

Cette période d'évaluation concorde avec notre mandat de placement à long terme et notre cadre de rémunération décrit à la page 95. Bien qu'elle ne représente pas nécessairement un cycle du marché complet, la période de cinq exercices fournit, d'après les données historiques, une base raisonnable permettant d'évaluer le rendement à plus long terme.

Valeur ajoutée en dollars composée générée par la stratégie de gestion active



Le total ne concorde pas en raison de l'arrondissement des chiffres.

Gestion de l'ensemble des coûts

Bâtir l'Office aujourd'hui et pour l'avenir

L'Office cherche à maximiser le rendement de ses investissements tout en évitant des risques de perte indus, et compte tenu des facteurs pouvant avoir un effet sur le financement du RPC. Cet objectif oriente toutes les décisions, qu'elles aient trait à la création d'un nouveau programme de placement, à l'investissement dans des systèmes de technologie ou à l'ouverture d'un nouveau bureau. Par conséquent, nous n'engageons des coûts, internes ou externes, que lorsque nous avons de bonnes raisons de croire que nous améliorerons le rendement à long terme de la caisse, déduction faite de tous les coûts. En outre, la décision de mener des activités au moyen des ressources internes ou par l'entremise de partenaires externes repose uniquement sur un calcul économique qui sert l'intérêt supérieur de la caisse. S'il nous est possible d'obtenir des rendements plus élevés en utilisant les ressources à l'interne, nous procéderons de cette façon. Dans les cas où un programme exige des capacités particulières qu'il est impossible d'obtenir de manière rentable à l'interne, nous nous tournons vers des partenaires externes. Nous demeurons vigilants à mesure que nous continuons de bâtir un organisme conçu pour réaliser notre mandat public.

En 2006, l'Office a pris la décision d'adopter une stratégie de gestion active afin de favoriser la création de valeur et de générer des rendements de placement supérieurs à ceux qui résultent d'une gestion passive à long terme, déduction faite de tous les coûts. Notre décision de gérer activement la caisse n'est pas prise à la légère. Cette approche est hautement complexe et elle s'accompagne de certains

coûts, car elle nécessite des ressources pour créer un organisme durable axé sur les compétences au moyen de programmes de placement diversifiés et concurrentiels à l'échelle internationale, conçus dans chaque cas pour maximiser les rendements à long terme ajustés en fonction du risque, déduction faite de tous les coûts.

Pour évaluer la gestion active, nous comparons continuellement les résultats obtenus par rapport aux risques à des solutions de rechange. Nous sommes donc en bonne position pour offrir des rendements supérieurs sur de nombreux cycles économiques et sur plusieurs générations. Ultimement, les avantages que confère notre gestion active peuvent se résumer en un mot : viabilité. Générer des rendements supérieurs au marché au fil du temps peut aider à se prémunir contre l'incidence d'autres facteurs susceptibles d'influer sur la viabilité du RPC à long terme. Ces facteurs comprennent la croissance des salaires, la démographie, les taux de fertilité, l'immigration et la longévité, qui sont tous indépendants de la volonté de l'Office.

Parallèlement à la croissance de la caisse du RPC et au développement de notre stratégie de gestion active, les coûts de l'Office se sont également accrus en conséquence au fil du temps. Nous développons constamment des capacités à l'interne pour exercer nos activités en tant qu'organisme de placement mondial tourné vers l'avenir. Ces capacités comprennent des compétences en placement, une expertise dans les fonctions clés de l'organisme, de nouveaux systèmes et l'établissement d'une présence locale dans les régions clés pour accéder aux occasions de placement et pour gérer de plus près nos placements tout au long de la période de détention.

Il sert l'intérêt supérieur de la caisse du RPC, tant sur le plan des coûts que sur le plan concurrentiel, de continuer à perfectionner l'expertise et les capacités internes en matière de placement dans les marchés où l'Office bénéficie d'avantages comparatifs. Les placements dans les infrastructures en constituent un exemple parfait. Nous estimons que les coûts d'un capital engagé de 21,6 milliards de dollars géré à l'externe s'élèveraient en moyenne entre 900 millions de dollars et 1 milliard de dollars par exercice. En revanche, les coûts totaux de la gestion interne de notre portefeuille d'infrastructures se sont établis à environ 88 millions de dollars.

Pour obtenir la diversification et les compétences dont nous avons besoin, il n'est pas toujours pratique de se doter des capacités nécessaires à l'interne. Nous avons donc recours à des gestionnaires externes pour compléter nos programmes internes. Pour nous assurer de tirer la valeur appropriée de nos gestionnaires, nous n'établissons des partenariats qu'avec des gestionnaires de premier plan et les conventions relatives aux frais sont structurées de manière à nous assurer que nous travaillons dans un but commun. Veuillez vous reporter à la page 66 pour plus de détails.

Notre présence internationale nous permet d'attirer et de maintenir en poste des professionnels experts des quatre coins du monde, de livrer une véritable concurrence afin d'obtenir les placements les plus attrayants au monde et de l'emporter sur de formidables concurrents. Cela nous a permis d'établir et de gérer efficacement 25 programmes de placement distincts, atteignant l'objectif de diversification, et d'utiliser les informations recueillies dans le cadre d'un programme pour améliorer les autres.

L'étendue des activités de l'Office lui permet également de tirer parti des avantages financiers découlant de la répartition des coûts entre un plus grand nombre d'actifs sous gestion. Une tendance qui montre bien les économies d'échelle est la diminution du ratio de professionnels des services essentiels par rapport aux professionnels

en placement. Les services essentiels, qui comprennent notamment les services des technologies de l'information, de l'exploitation, des finances et les services juridiques, travaillent en collaboration avec les équipes de placement et leur offrent du soutien. Bien que les actifs que nous gérons et supervisons ont crû de manière significative au fil des ans, le ratio de professionnels des services essentiels par rapport aux professionnels en placement a reculé. À l'exercice 2006, le ratio se situait à 1,18 et a reculé pour s'établir à 0,94 à l'exercice 2019.

Nous évaluons régulièrement notre efficacité et participons à cette fin à des études comparatives externes. Les résultats d'une étude comparative menée en 2018 par CEM Benchmarking¹ indiquent que le niveau des effectifs de l'Office pour les services de placement concorde avec le niveau de référence. Par contre, le niveau des effectifs équivalents temps plein² pour les services essentiels de l'Office demeure environ 8 pour cent moins élevé que celui du groupe témoin de pairs élaboré par CEM. Nous continuons de surveiller ces relations de près et nous sommes convaincus que ce niveau de services essentiels nous offre les ressources nécessaires pour soutenir les activités de placement et pour gouverner et administrer de manière appropriée les actifs que nous gérons. Qui plus est, le profil global de la caisse offre à la direction une certitude beaucoup plus grande quant au montant du capital qui pourra être investi au cours des décennies futures, comparativement à la plupart des organismes semblables à l'Office, qui doivent composer avec des passifs à court terme plus importants. Tandis que nous avons recours à des études comparatives de nos coûts pour nous assurer que ceux-ci sont raisonnables, l'Office participe également à des études comparatives de nos rendements nets par l'entremise de CEM. Pour la période de cinq exercices close le 31 mars 2018 (données les plus récentes disponibles), notre rendement net annualisé de 12,1 pour cent, déduction faite de tous les coûts, a été de 1,9 pour cent supérieur à la médiane de nos pairs à l'échelle mondiale et de 3,3 pour cent supérieur à la médiane canadienne.

Croissance de l'Office

Les actifs de la caisse du RPC devraient croître pour atteindre environ 800 milliards de dollars d'ici 2030. Compte tenu de cette croissance attendue, nous devons avoir la capacité d'investir prudemment des capitaux afin d'optimiser les rendements. L'Office doit donc renforcer ses capacités aujourd'hui pour favoriser la croissance de demain.

	Exercice 2019	Exercice 2006 ¹
Actif net ²	392,0 G\$	98,0 G\$
Pourcentage des placements à l'étranger	84,5 %	35,7 %
Nombre total d'employés (à temps plein)	1 661	164
Nombre de bureaux	8	1
Nombre de programmes de placement	25	6
Nombre de partenaires externes	274	62

1 Les résultats de l'exercice considéré sont comparés à ceux de l'exercice 2006 avant la mise en œuvre de nos programmes de gestion active.

2 Comprend l'actif net de 391,6 milliards de dollars du RPC de base et l'actif net de 0,4 milliard de dollars du RPC supplémentaire pour l'exercice 2019.

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

2 Les effectifs équivalents temps plein comprennent les employés de l'Office, les sous-traitants et les stagiaires à temps plein.

Cadre de gouvernance des coûts

Tout en utilisant les ressources requises pour réaliser des rendements supérieurs aux rendements du marché, nous faisons preuve de diligence afin d'exercer un contrôle et nous nous assurons que la caisse bénéficie de l'optimisation des ressources. Notre cadre de gouvernance des coûts comprend des politiques et des pouvoirs en matière de gestion des charges, ainsi que la présentation de rapports sur le contrôle des charges à l'équipe de la haute direction et au conseil d'administration. Nous pouvons ainsi assurer une croissance de manière responsable et rentable, tout en respectant le plan d'affaires et le budget d'exploitation approuvés par le conseil.

En outre, la mise en application de notre politique relative aux déplacements et aux dépenses des employés nous permet de veiller à ce que les dépenses engagées soient appropriées aux besoins de notre organisme. Les activités de surveillance comprennent des examens effectués sur une base régulière par le groupe Assurance et consultation. Afin d'assurer l'objectivité, le groupe Assurance et consultation est une fonction générale indépendante qui relève, sur le plan fonctionnel, du président du comité de vérification et, sur le plan administratif, du chef des finances et de la gestion des risques.

Coûts de l'exercice 2019

Afin de gérer le portefeuille de 392,0 milliards de dollars (au 31 mars 2019) et pour générer le bénéfice net de 32,0 milliards de dollars, déduction faite de tous les coûts, l'Office a engagé des coûts de 3 266 millions de dollars au cours de l'exercice 2019.

Les coûts résumés dans le diagramme ci-dessous rendent compte des ressources internes et externes nécessaires pour investir, gérer et gouverner les actifs de la caisse du RPC provenant de 25 programmes de placement distincts en cours dans 52 pays.

Coûts engagés par l'Office aux fins de l'investissement de l'actif de la caisse du RPC

FRAIS DE GESTION DES PLACEMENTS

VERSÉS AU TITRE DES ENGAGEMENTS ET DES ACTIFS INVESTIS

VERSÉS SUR LES RENDEMENTS RÉALISÉS



Frais de gestion
1 138 millions \$

Commissions de performance
448 millions \$

Coûts de transaction
477 millions \$

Charges d'exploitation
1 203 millions \$

À quoi cette somme est-elle affectée?

Paievements versés aux gestionnaires de fonds externes pour les coûts d'exploitation qu'ils engagent aux fins de la gestion des fonds.

Pourquoi engageons-nous ces coûts?

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

À quoi cette somme est-elle affectée?

Favoriser le rendement élevé et l'harmonisation des intérêts entre l'Office et les gestionnaires de fonds externes.

Pourquoi engageons-nous ces coûts?

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

À quoi cette somme est-elle affectée?

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

Pourquoi engageons-nous ces coûts?

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

À quoi cette somme est-elle affectée?

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

Pourquoi engageons-nous ces coûts?

Afin de gérer avec prudence la caisse du RPC, nous engageons des professionnels de premier ordre et nous avons établi des bureaux dans des marchés clés afin de surveiller et de saisir les meilleures occasions de placement.

Les frais de gestion, les commissions de performance et les coûts de transaction sont engagés par l'Office ou par ses sociétés de portefeuille entièrement détenues.

Le tableau ci-dessous illustre les revenus de placement générés ainsi que les coûts connexes engagés par chaque service de placement à l'appui de leurs activités. De plus amples renseignements sont fournis à partir de la page 68.

Bénéfice net par service de placement

	Exercice 2019							Exercice	Sur	
								2018 ¹	5 exercices ¹	
	Marchés		Placements				Actifs réels	Total	Total	Total
	Gestion de portefeuille global	financiers et placements factoriels	Actions à gestion active	en instruments de crédit	Actions de sociétés fermées					
(en millions de dollars)										
Revenu de placement	10 379	143	1 323	3 161	12 853	7 417	35 276	39 931	166 222	
Frais de gestion des placements	–	730	12	24	562	258	1 586	1 738	7 372	
Coûts de transaction	44	68	76	48	82	159	477	401	2 035	
Revenu de placement net	10 335	(655)	1 235	3 089	12 209	7 000	33 213	37 792	156 815	
Charges d'exploitation	253	182	173	113	205	277	1 203	1 053	4 858	
Bénéfice net	10 082	(837)	1 062	2 976	12 004	6 723	32 010	36 739	151 957	

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

Frais de gestion des placements

Afin d'obtenir une grande diversification, nous souhaitons être exposés à un large éventail de catégories d'actifs, de marchés et de stratégies de gestion active. Dans certains cas, il n'est pas pratique ni rentable de former une équipe spécialisée à l'interne. En conséquence, nous recherchons des gestionnaires externes qui partagent notre vision et présentent les meilleures capacités et les rendements les plus prometteurs, déduction faite de tous les coûts engagés. En plus de générer des rendements intéressants par l'intermédiaire de nos placements dans des fonds, bon nombre de nos gestionnaires externes partenaires génèrent des occasions de placement intéressantes pour nos plateformes de placements directs.

Les frais de gestion des placements comprennent les paiements versés à des gestionnaires de fonds d'actions de sociétés fermées et de fonds spéculatifs pour le placement et la gestion des capitaux

engagés par l'Office. Ils comprennent également les commissions de performance versées lorsque le rendement touché par l'Office est supérieur à des taux de rendement minimaux prédéterminés.

Le montant de 1 586 millions de dollars inscrit à l'exercice 2019 inclut des frais de gestion de 1 138 millions de dollars payés essentiellement à des fonds d'actions de sociétés fermées et à des fonds spéculatifs, ainsi qu'un montant de 448 millions de dollars lié au rendement des placements. Les frais de gestion des placements ont diminué de 152 millions de dollars au cours de l'exercice, ce qui reflète la baisse des commissions de performance payées aux gestionnaires de fonds externes en raison du rendement inférieur des stratégies de placement sur les marchés publics au cours des deuxième et troisième trimestres de l'exercice.

Bénéfice net par compte

	Exercice 2019			Exercice 2018
	RPC de base	RPC supplémentaire	Total	Total
(en millions de dollars)				
Revenu de placement	35 265	11	35 276	39 931
Frais de gestion des placements	1 586	–	1 586	1 738
Coûts de transaction	477	–	477	401
Revenu de placement net	33 202	11	33 213	37 792
Charges d'exploitation	1 194	9	1 203	1 053
Bénéfice net	32 008	2¹	32 010	36 739

1 Le bénéfice net de 2 millions de dollars du RPC supplémentaire comprend les coûts de pré-exploitation de 9 millions de dollars engagés au cours de l'exercice 2019.

Recours à des gestionnaires de fonds externes

Au cours de la plus récente période de cinq exercices, les gestionnaires de fonds externes pour les programmes de placements dans des fonds et les programmes de placements secondaires du service Marchés financiers et placements factoriels et du service Actions de sociétés fermées ont généré un revenu de placement net de 31,8 milliards de dollars, compte tenu des frais de gestion de 4,2 milliards de dollars et des commissions de performance de 2,3 milliards de dollars versées par suite de l'atteinte de certains taux de rendement minimaux. Nos partenaires des fonds d'actions de sociétés fermées ont aussi généré un nombre élevé d'occasions de placement direct attrayantes pour le service Actions de sociétés fermées, qui se sont soldées par un capital investi de 32,2 milliards de dollars depuis le début de nos partenariats et par un revenu de placement net de 16,7 milliards de dollars non assorti de frais connexes pour les cinq derniers exercices.

Le groupe Gestion externe du portefeuille du service Marchés financiers et placements factoriels investit dans des gestionnaires qui devraient offrir des résultats intéressants et durables, sur une base ajustée en fonction des risques, déduction faite de tous les coûts. Le service Actions de sociétés fermées investit dans des fonds gérés par des partenaires en capital-investissement qui, à notre avis, devraient présenter un meilleur rendement que les titres de sociétés ouvertes, sur une base ajustée en fonction des risques. Lorsque nous négocions les frais et autres modalités, notre principale préoccupation consiste à aligner les incitatifs des gestionnaires sur nos objectifs de placement. Quelques exemples des moyens employés pour obtenir un meilleur alignement, réduire les coûts et augmenter le rendement net sont présentés ci-après.

Les moyens employés à cette fin par le groupe Gestion externe du portefeuille sont les suivants :

- > Négocier des frais de gestion inférieurs en contrepartie de commissions de performance plus élevées.
- > Envisager des engagements à plus long terme en échange de structures de frais moins onéreuses.
- > Structurer certains frais de gestion comme des avances sur les commissions de performance.
- > Faire des co-investissements afin d'accroître les rendements nets de la caisse.
- > Établir des taux de rendement minimaux.
- > Investir dans des gestionnaires émergents, avec lesquels nous pouvons habituellement obtenir des frais moins élevés et des capacités de placement qui se font rares.

Les ententes relatives aux frais sont examinées régulièrement, et nous avons négociés de meilleurs frais avec plusieurs de nos gestionnaires au cours de l'exercice 2019.

Les moyens employés à cette fin par le service Actions de sociétés fermées sont les suivants :

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

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

Coûts de transaction

Les coûts de transaction pour l'exercice 2019 ont totalisé 477 millions de dollars, contre 401 millions de dollars à l'exercice précédent, ce qui représente une hausse de 76 millions de dollars. Au cours de l'exercice considéré, nous avons effectué 69 opérations évaluées à plus de 300 millions de dollars chacune, qui ont exigé un contrôle diligent et des négociations complexes.

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

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

De plus amples renseignements sur les coûts de transaction sont présentés aux sections portant sur la performance des services de placement, à partir de la page 68.

La note 5.1 des états financiers fournit des renseignements supplémentaires sur les coûts de transaction, à la page 150.

Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation totales se sont élevées à 1 203 millions de dollars durant l'exercice, ce qui représente 32,8 cents par tranche de 100 dollars d'actifs investis, comparativement à 1 053 millions de dollars, ou 31,5 cents pour l'exercice 2018.

Les charges d'exploitation totales ont augmenté de 150 millions de dollars d'un exercice à l'autre en raison de l'augmentation des charges de personnel et des charges d'exploitation générales, comme il est décrit ci-après.

Les charges de personnel ont totalisé 802 millions de dollars durant l'exercice 2019, en hausse de 90 millions de dollars par rapport à l'exercice précédent. Cette hausse reflète l'accroissement du nombre d'employés permanents à temps plein, qui est passé de 1 498 à 1 661 au cours de l'exercice 2019, afin de gérer la croissance de la caisse, de même que la hausse de la rémunération au rendement attribuable

aux solides résultats de la caisse. La hausse tient également compte du coût lié à la restructuration des services de placement afin de respecter la stratégie 2025 de l'Office.

Afin de soutenir l'accroissement de la caisse du RPC ainsi que la diversification sectorielle et géographique continue des actifs, l'Office a accru ses activités à l'échelle internationale dans des marchés clés au cours des cinq derniers exercices, particulièrement dans les marchés émergents de la Chine, de l'Inde et de l'Amérique latine. À l'exercice 2014, nous comptons moins de 50 employés au total dans nos bureaux de Hong Kong, de Mumbai et de São Paulo. Aujourd'hui, les effectifs de ces bureaux s'élèvent à près de 140 employés et ils continueront de s'accroître dans l'avenir, car l'Office cherche à gérer un pourcentage d'actifs plus élevé sur les marchés émergents en forte croissance.

Les frais généraux, qui se sont établis à 401 millions de dollars, ont connu une hausse de 60 millions de dollars par rapport à l'exercice précédent. Cette hausse tient principalement à l'intensification des activités d'élaboration de stratégies et des initiatives d'affaires au sein de l'organisme, ainsi qu'à la hausse de l'investissement dans la technologie et les données.

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

Relativement aux responsabilités en matière de placements, de présentation de l'information et de gouvernance qui sont liées aux cotisations du RPC supplémentaire, l'Office a engagé des coûts de pré-exploitation de 23 millions de dollars. Ces coûts ont été financés par le RPC de base durant la période pré-exploitation au cours de l'exercice 2019. Afin de s'assurer que ces coûts et les intérêts courus connexes sont en fin de compte pris en charge par le RPC supplémentaire, plutôt que par le RPC de base, l'Office a remboursé le compte de base du RPC, avec intérêts, à même les fonds transférés à l'Office au nom du RPC supplémentaire avant le 31 mars 2019.

Au cours de l'exercice 2019, une tranche de 9 millions de dollars des coûts de pré-exploitation a été passée en charges. Ce montant est exclu du calcul du rendement de placement net du RPC supplémentaire, car il représente des coûts non récurrents qui ne feront pas partie du cours normal des activités du RPC supplémentaire. Cependant, des coûts de pré-exploitation de 9 millions de dollars sont compris dans le calcul du rendement net total de la caisse.

La tranche restante de 14 millions de dollars des coûts de pré-exploitation a été engagée aux fins des modifications qui ont dû être apportées au système pour mettre en place et gérer la nouvelle structure de fonds fractionné en parts. Ces coûts sont comptabilisés à l'actif des états financiers de l'Office, car ils reflètent un avantage durable.

Le total des coûts de l'Office se compose des charges liées aux placements et des charges d'exploitation (y compris l'amortissement des dépenses d'investissement). L'Office affecte les charges liées aux placements aux programmes de placement qui engagent directement ces charges et il affecte les charges d'exploitation découlant des activités de placement aux programmes en fonction des inducteurs de coûts sous-jacents. Les charges d'exploitation découlant des activités de gouvernance sont affectées aux programmes en fonction de l'actif sous gestion.

Ce processus de répartition des coûts donne lieu à l'affectation de coûts à chaque fonds de placement, selon les programmes de placement du fonds et, en conséquence, à leur affectation au RPC de base et au RPC supplémentaire en fonction de leurs placements proportionnels dans les deux fonds. Par conséquent, quelle que soit la composition du portefeuille de chaque compte ou la pondération des placements dans les deux fonds, chaque compte se voit attribuer sa part proportionnelle des coûts sur une base équitable et uniforme.

PERFORMANCE DES SERVICES DE PLACEMENT

La présente rubrique fournit des renseignements sur les actifs, les activités et la performance de chaque service de placement pour l'exercice 2019. Une description des responsabilités de chacun de ces services se trouve à la page 40. Nous exerçons toutes nos activités de placement conformément à l'Énoncé des objectifs et principes de placement, des attentes en matière de rendement et des procédures de gestion des risques ainsi qu'à la Politique en matière d'investissement durable décrite à la page 42. Ces politiques et d'autres politiques du conseil sont accessibles sur notre site Web, à l'adresse suivante : www.cppib.com/fr.

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

Composition des placements nets à la fin de l'exercice, par service de placement et catégorie d'actifs

(en millions de dollars)	Marchés						Actifs réels	Total
	Gestion de portefeuille global	financiers et placements factoriels	Actions à gestion active	Placements en instruments de crédit	Actions de sociétés fermées			
Actions de sociétés ouvertes	128 645	–	–	–	1 390	–	130 035	
Actions de sociétés fermées	–	–	–	6 769	86 314	–	93 083	
Obligations d'État	85 883	–	–	227	–	–	86 110	
Placements en instruments de crédit	6 155	–	–	29 586	–	–	35 741	
Actifs réels	–	–	–	–	–	94 125	94 125	
Émission externe de titres d'emprunt	(30 861)	–	–	–	–	–	(30 861)	
Trésorerie et stratégies de rendement absolu ¹	(17 209)	(31)	1 047	(3)	(8)	(35)	(16 239)	
Placements nets	172 613	(31)	1 047	36 579	87 696	94 090	391 994	
<i>Stratégies de rendement absolu – Actifs²</i>		<i>66 528</i>	<i>63 206</i>					
<i>Stratégies de rendement absolu – Passifs³</i>		<i>(66 559)</i>	<i>(62 159)</i>					

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

2 Afin de comparer l'envergure des stratégies de rendement absolu par rapport à celle des programmes de placements en position acheteur uniquement, nous calculons l'actif (ou l'actif sous gestion) comme étant la somme des placements en position acheteur de chaque programme.

3 Comprendent les positions vendeur et les couvertures du risque systématique découlant des stratégies de rendement absolu.

Au cours de l'exercice, nous avons poursuivi la mise en place d'un large éventail de programmes de placement et augmenté nos capacités internes partout dans le monde ainsi que notre portée mondiale afin de réaliser nos objectifs à long terme. Nous croyons qu'il est nécessaire d'avoir une présence régionale dans des marchés clés afin d'avoir un meilleur accès aux occasions de placement partout dans le monde. Cela assure une gestion d'actifs diligente, tout en nous

permettant de maintenir en poste des professionnels possédant une expertise propre à chaque marché.

Le tableau suivant illustre l'apport de chaque service de placement au bénéfice net, déduction faite de tous les coûts engagés par l'Office, pour l'exercice considéré. Il illustre également l'apport pour les cinq derniers exercices.

Bénéfice net par service de placement

(en millions de dollars)

	Sur 1 exercice	Sur 5 exercices
Gestion de portefeuille global	10 082	58 918
Marchés financiers et placements factoriels	(837)	5 861
Actions à gestion active	1 062	2 693
Placements en instruments de crédit	2 976	10 671
Actions de sociétés fermées	12 004	44 284
Actifs réels	6 723	29 530
Total¹	32 010	151 957

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

Les apports à la valeur ajoutée en dollars des services de placement présentés dans le tableau suivant sont mesurés par rapport aux comparateurs de rendement de leur portefeuille respectif. La définition de ces comparateurs tient compte des facteurs de risque et de rendement sous-jacents qui représentent les programmes propres à

chaque service. En ce qui a trait au service Gestion de portefeuille global, elle tient également compte de divers autres facteurs ayant une incidence sur le total de la valeur ajoutée en dollars nette, notamment les devises, qui ne sont pas pris en compte dans la valeur ajoutée présentée relativement aux autres services de placement.

Apports à la valeur ajoutée en dollars nette par service de placement¹

(en milliards de dollars)

	Sur 1 exercice	Sur 5 exercices
Gestion de portefeuille global	(0,7)	(5,3)
Marchés financiers et placements factoriels	(0,8)	3,2
Actions à gestion active	1,1	2,7
Placements en instruments de crédit	1,3	3,4
Actions de sociétés fermées	3,4	5,4
Actifs réels	2,1	8,6
Total	6,4	18,0

1 Les fluctuations du change n'ont aucune incidence sur la valeur ajoutée des services de placement, à l'exception du service Gestion de portefeuille global. L'incidence du change est reflétée dans les résultats du service Gestion de portefeuille global. Se reporter à la page 72 pour plus de détails.

GESTION DE PORTEFEUILLE GLOBAL

Rendement net de l'exercice 2019 (milliards \$/%)

10,1 milliards \$/6,3 %

Placements nets

172,6 milliards \$

Principales priorités au cours de l'exercice considéré

- > Amorcer la conception du portefeuille et la gestion du RPC supplémentaire.
- > Améliorer le processus de placement du portefeuille global et assurer l'évolution du processus d'équilibrage des expositions.
- > Élaborer une stratégie de placement afin de prendre en compte les risques liés aux changements climatiques.
- > Améliorer le cadre et les outils de partage des connaissances et de collaboration.

SOMMAIRE

Gestion de portefeuille global

(%)	Exercice 2019	Exercice 2018
Rendements		
Rendement sur 1 exercice	6,4 %	10,0 %
Rendement net sur 1 exercice	6,3 %	9,8 %
Rendement du comparateur sur 1 exercice ¹	6,7 %	9,2 %

(en milliards de dollars)	Exercice 2019	Exercice 2018
Apport à la valeur ajoutée en dollars¹		
Sur 1 exercice	(0,7)	(0,5)
Sur 5 exercices	(5,3)	(4,8)

1 Comprend la valeur ajoutée en dollars nette attribuable au portefeuille équilibré et à la diversification.

L'apport du service Gestion de portefeuille global au rendement des placements de l'ensemble de la caisse découle de deux fonctions principales, soit 1) gérer le portefeuille équilibré de façon à établir les expositions aux risques de placement voulues pour le fonds de base (se reporter à la page 21) qu'utilise les portefeuilles de placement du RPC de base et du RPC supplémentaire et 2) assurer la conception des portefeuilles de placement à long terme et orienter leur composition en tenant compte du mandat de l'Office. Les marchés boursiers mondiaux ont connu un solide rendement au cours des cinq dernières années. Par conséquent, le facteur ayant le plus influé sur la valeur ajoutée en dollars est la grande diversification des portefeuilles de placement par rapport aux portefeuilles de référence, qui sont surtout constitués d'actions de sociétés ouvertes.

Rendement du portefeuille équilibré à l'exercice 2019

Le portefeuille équilibré, qui comporte des positions à effet de levier et des positions de change, ne vise pas en soi une pondération particulière de catégories d'actifs ou d'expositions factorielles. Il agit plutôt comme un portefeuille complémentaire de titres de sociétés ouvertes qui sert à faire concorder de façon continue les expositions réelles du fonds de base avec ses expositions ciblées, après avoir pris en compte les apports des programmes de placement.

Au cours de l'exercice, le portefeuille équilibré a enregistré un rendement net de 6,3 pour cent et un bénéfice net de 10,1 milliards de dollars, qui tiennent essentiellement aux rendements positifs des programmes d'équilibrage des actions et des titres à revenu fixe. Le programme d'équilibrage des instruments de crédit a également contribué au rendement net. Les rendements sont présentés déduction faite des coûts de 297 millions de dollars du service Gestion de portefeuille global et ils tiennent compte des coûts de transaction et des charges d'exploitation. Les coûts de transaction de 44 millions de dollars représentent principalement les commissions relatives aux titres des marchés publics et les coûts de règlement des transactions. Les charges d'exploitation se sont élevées à 253 millions de dollars pour l'exercice et elles comprennent un montant de 9 millions de dollars au titre des coûts de pré-exploitation du RPC supplémentaire. Les charges d'exploitation correspondent aux charges découlant des autres services, notamment les équipes responsables de l'exécution des activités de négociation, les fonctions de service de placement et les groupes responsables des services essentiels, ainsi que les charges directes du service Gestion de portefeuille global. Les charges d'exploitation ont diminué par rapport à l'exercice précédent en raison de la baisse des coûts imputés liés aux fonctions de service de placement.

Bénéfice net du service Gestion de portefeuille global

(en millions de dollars)

	Exercice 2019	Exercice 2018	Sur 5 exercices
Revenu de placement	10 379	16 730	60 223
Frais de gestion des placements	–	–	–
Coûts de transaction	44	40	203
Revenu de placement net	10 335	16 690	60 020
Charges d'exploitation	253	270	1 102
Bénéfice net	10 082	16 420	58 918

Composition du portefeuille équilibré et activités de négociation :

Nous avons accru les placements du portefeuille équilibré dans des titres de sociétés ouvertes et des titres à revenu fixe ainsi que l'utilisation d'un levier financier au cours des cinq derniers exercices et nous avons plus récemment accru nos placements dans les marchés émergents et dans les instruments de crédit. Ces changements ont permis de faire progressivement concorder l'ensemble du portefeuille de placement plus étroitement avec nos expositions à long terme voulues.

Au cours de l'exercice 2019, le service Gestion de portefeuille global a vendu des titres sur les marchés publics établis, principalement de manière à contrebalancer l'exposition découlant d'un grand nombre de placements privés. Nous avons aussi quelque peu réduit nos placements en actions canadiennes afin de pouvoir investir dans d'autres titres sur les marchés émergents.

De plus, nous avons investi dans des actions de catégorie A en Chine au cours de l'exercice, par l'intermédiaire de notre quota qui nous a été accordé à titre d'investisseur institutionnel étranger qualifié ainsi que des mécanismes de connexion boursière entre Shanghai, Shenzhen et Hong Kong.

Nous avons effectué des transactions au sein du portefeuille d'équilibrage des titres à revenu fixe afin de maintenir les expositions du portefeuille global. Le programme d'équilibrage des instruments de crédit s'est accru, passant de 3,4 milliards de dollars à 5,4 milliards de dollars au cours de l'exercice.

Principales incidences sur la performance du portefeuille de placement sur cinq exercices (exercices 2015 à 2019) :

Deux décisions clés qui ont une incidence importante sur la performance globale de la caisse, et pour lesquelles le service Gestion de portefeuille global élabore des recommandations à l'intention du comité de planification des placements et du conseil pour chaque portefeuille de placement, ont trait au niveau de risque cible global et à l'approche en matière d'exposition au risque de change. Ces deux décisions prises sont dans tous les cas des décisions à long terme, et l'analyse présentée à leur égard porte sur une période de cinq exercices.

De façon générale, les rendements du portefeuille de placement³ tiennent compte non seulement de l'incidence de ces deux décisions de base, mais également des décisions en matière de diversification (par exemple, en ce qui a trait aux programmes et stratégies) et des décisions quant aux choix en matière de sélection des placements dans le cadre des programmes de gestion active.

Niveau de risque

Afin d'estimer l'incidence de l'ensemble des risques cibles, nous comparons les rendements réalisés avec ceux qui auraient autrement été générés en fonction des caractéristiques du portefeuille de référence (se reporter à la page 30). Pour les exercices 2007 à 2015, le portefeuille de référence de l'Office était composé à 65 pour cent de titres de capitaux propres de sociétés ouvertes et à 35 pour cent de titres de créance souverains. Les rendements simulés associés à ce portefeuille de référence composé à 65 pour cent de titres de capitaux propres et à 35 pour cent de titres de créance enregistrés au cours des cinq derniers exercices donnent une idée de la performance qui aurait été enregistrée si nous ne nous étions pas engagés à accroître progressivement le niveau de risque du portefeuille de placement au cours des exercices 2016 à 2018. Ces rendements peuvent être comparés aux rendements découlant du processus de transition du portefeuille de référence actuel, dont la composition est passée de 65/35 au 1^{er} avril 2014 à 85/15 avec prise d'effet le 1^{er} avril 2018.

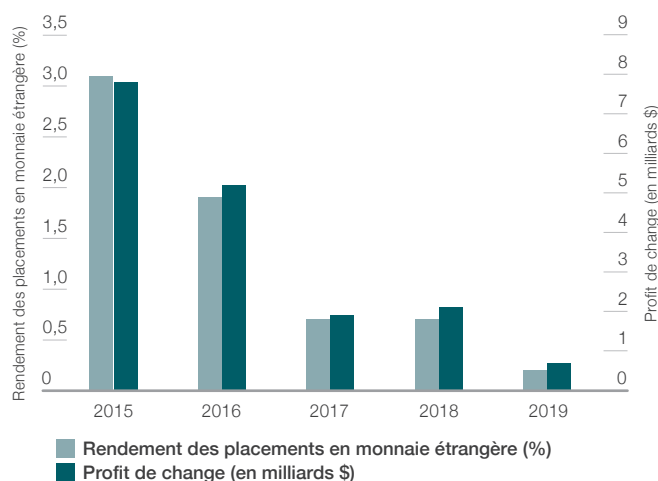
Au cours des cinq derniers exercices, compte tenu des solides rendements sur les marchés des actions enregistrés pendant presque toute la période, le portefeuille de référence actuel qui comporte un

niveau de risque plus élevé a affiché un rendement supérieur d'environ 84 points de base (résultat annualisé) par rapport à celui de l'ancien portefeuille de référence dont la composition était de 65/35, ce qui représente une augmentation de la valeur de la caisse du RPC totalisant 12 892 millions de dollars pour les cinq exercices.

Exposition au risque de change

Comme il est fait mention à la page 27, l'Office a, de façon générale, décidé de ne pas couvrir les expositions au risque de change en dollars canadiens. Le graphique ci-dessous illustre le profit ou la perte de change global pour chacun des cinq derniers exercices, exprimé en milliards de dollars et en pourcentage du portefeuille de placement.

Rendement des placements en monnaie étrangère



L'incidence cumulative des profits et pertes de change au cours des cinq derniers exercices s'est traduite par un profit de 17,7 milliards de dollars.

3 Le portefeuille de placement analysé concerne uniquement le RPC de base, puisque les flux de trésorerie liés au RPC supplémentaire ont seulement été reçus à compter de janvier 2019.

Activités de l'exercice 2019

À la fin de l'exercice 2019, l'équipe du service Gestion de portefeuille global se composait de 106 professionnels. Au cours de l'exercice, l'équipe a réalisé des progrès importants relativement à sa mission ayant pour but de gérer de façon optimale l'ensemble du portefeuille d'actifs confiés à l'Office comme un portefeuille intégré qui permet de maximiser les rendements et qui est assorti de risques appropriés, plutôt que comme un ensemble de placements individuels. Les aspects clés des activités du service Gestion de portefeuille global sont décrits ci-dessous.

Mettre en œuvre un processus de gestion du portefeuille du RPC supplémentaire :

Le service Gestion de portefeuille global a fourni des conseils clés aux fins de la conception et de la mise en œuvre du processus de gestion des placements lié aux actifs qui sont maintenant reçus au titre du compte supplémentaire du RPC. La nouvelle structure de fonds de placement (se reporter à la page 20) permet à l'Office de gérer de manière plus efficace le compte de base et le compte supplémentaire grâce à des modifications organisationnelles mineures, tout en

s'acquittant de son mandat élargi. La mise en œuvre de la structure optimise les avantages structurels et développés de l'Office, car les deux comptes peuvent participer pleinement à tous nos programmes de gestion active et programmes de placements privés, tout en permettant une répartition efficiente et appropriée des risques, compte tenu des différents profils de financement des deux comptes.

Améliorer le processus de placement du service Gestion de portefeuille global :

Afin de mieux s'acquitter de son rôle, le service Gestion de portefeuille global a remanié ses normes de gestion et établi en bonne et due forme son comité de placement au premier trimestre de l'exercice 2019. Le comité fournit maintenant au service Gestion de portefeuille global une tribune à laquelle des responsabilités claires ont été assignées aux fins des décisions et des recommandations de ce service en matière de placements (y compris toutes les décisions et recommandations présentées au comité de planification des placements ou au conseil, comme il est expliqué à la page 37). Les normes nécessitent des justifications et une documentation rigoureuses, ce qui se traduit par une plus grande transparence au sein de l'Office.

Assurer l'évolution du processus d'équilibrage :

Depuis l'adoption du cadre de placement du portefeuille global (se reporter à la page 30), le service Gestion de portefeuille global s'est affairé à concevoir et mettre en place un processus d'équilibrage plus précis afin de gérer les expositions factorielles et les autres expositions du fonds de base par l'entremise du portefeuille équilibré, lequel représente à l'heure actuelle environ 44 pour cent de l'actif du fonds. Après avoir procédé à des tests exhaustifs, le service Gestion de portefeuille global a élaboré un processus d'équilibrage bien défini et entièrement fonctionnel, qui sera mis en œuvre au début de l'exercice 2020 et se traduira par ce qui suit :

- Un portefeuille plus efficient fondé sur une diversification générale optimale des facteurs de risque et de rendement sous-jacents, tout en limitant les coûts de transaction.
- Une méthodologie entièrement systématique permettant une attribution plus claire et une plus grande transparence.
- Des freins et contrepoids améliorés afin de limiter le risque opérationnel.

Élaborer une stratégie de placement afin de prendre en compte les risques liés aux changements climatiques :

Au cours de l'exercice 2019, le service Gestion de portefeuille global a poursuivi l'élargissement de l'équipe Facteurs émergents, laquelle est chargée d'évaluer les incidences des changements climatiques sur l'activité économique ainsi que les risques pour l'ensemble du portefeuille. L'équipe a élaboré un indice des risques liés aux changements climatiques; cet indice sert à effectuer une évaluation de haut niveau des risques liés aux changements climatiques propres à chaque pays, laquelle est basée sur des répercussions physiques et transitionnelles perçues. De plus, l'équipe a élaboré des scénarios mettant en jeu l'incidence d'un réchauffement climatique, lesquels ont été appliqués aux principales régions géographiques de l'Office. D'autres travaux seront réalisés au cours du prochain exercice afin d'élaborer un cadre d'évaluation de l'incidence potentielle des changements climatiques sur les marchés des capitaux et sur les expositions en matière de placements.

Améliorer le partage des connaissances et la collaboration :

Le partage des connaissances et la collaboration constituent un élément clé de l'initiative axée sur l'avantage du savoir (se reporter à la page 48) qui a pour objet de nous aider à exploiter la sagesse collective à l'échelle de l'Office. Le processus de partage des connaissances et de collaboration, qui est dirigé par le service Gestion de portefeuille global, aborde le point de vue de l'organisme selon lequel d'importants avantages peuvent être tirés de la systématisation et du partage du savoir organisé au sein des services, des groupes et des équipes. Au cours de l'exercice 2019, en plus d'avoir embauché un cadre chevronné, l'équipe responsable du partage des connaissances et de la collaboration a mis en place un portail de collaboration qui permet de relier les employés selon leur expérience et leur expertise en matière de placements, a mis sur pied un programme de conférences téléphoniques mensuelles pour les principes mondiaux et les gestionnaires de portefeuille, lequel fournit à l'ensemble des services une tribune pour discuter des thèmes de placement actuels et potentiels, et a mis sur pied un répertoire des principaux placements et experts.

PERSPECTIVES D'AVENIR

Voici les principaux objectifs du service Gestion de portefeuille global pour l'exercice 2020 :

- > Continuer à mettre en place et à améliorer les cadres qui orientent les programmes de gestion active et qui permettent d'harmoniser les activités de placement avec les lignes directrices à l'intention des services de placement, lesquelles définissent leur apport prévu au portefeuille global.
- > Mettre en œuvre le nouveau processus de gestion du portefeuille équilibré et continuer d'améliorer la gestion actuelle du portefeuille équilibré afin d'assurer son efficience optimale.
- > Continuer d'améliorer les méthodes et techniques de conception du portefeuille, notamment : élaborer des méthodes de conception de portefeuille de classe mondiale; améliorer le programme de recherche sur les facteurs, notamment en évaluant le recours à des facteurs macroéconomiques pour étayer l'établissement des expositions factorielles à long terme.
- > Améliorer les capacités en matière d'attribution en faisant progresser le cadre et les méthodes d'évaluation du rendement selon lesquels le rendement en matière de placement de l'Office est évalué au moyen d'indicateurs de rendement clés et en élaborant des analyses des portefeuilles des programmes afin de favoriser et d'améliorer la prise de décisions futures en matière de gestion des placements.

MARCHÉS FINANCIERS ET PLACEMENTS FACTORIELS

EN UN COUP D'ŒIL

Rendement net de l'exercice 2019 (milliards \$/%)

Stratégies de rendement absolu¹
-0,8 milliard \$/s.o.

Placements nets

Placements nets de -31 millions \$
Actif sous gestion de 66,5 milliards \$

Principales priorités au cours de l'exercice considéré

- > Mettre en place le service Marchés financiers et placements factoriels et établir de nouveaux programmes de placement.
- > Privilégier davantage le rendement total et accroître les niveaux d'exposition aux marchés émergents.
- > Aider à mettre en œuvre le processus de placement du fonds complémentaire et investir les fonds du RPC supplémentaire en fonction du niveau de risque cible du RPC supplémentaire. (Veuillez vous reporter à la page 21 pour de plus amples renseignements.)
- > Mettre en œuvre des initiatives de partage des connaissances et de collaboration croisée.

SOMMAIRE

À la fin de l'exercice 2019, le service Marchés financiers et placements factoriels gérait des placements nets d'un montant total de -31 millions de dollars dans le cadre de ses stratégies de rendement absolu. Le total de l'actif sous gestion lié aux stratégies de rendement absolu s'est chiffré à 66,5 milliards de dollars, selon un calcul correspondant de façon générale à la somme des valeurs des placements en position acheteur au titre de ces stratégies. Le premier tableau ci-dessous présente la répartition et la croissance de l'actif sous gestion lié aux stratégies de rendement absolu du service Marchés financiers et placements factoriels à la fin de l'exercice considéré et de l'exercice précédent. Il témoigne de l'augmentation de 12,5 milliards de dollars de cet actif pendant l'exercice considéré. La croissance du portefeuille est principalement attribuable aux nouvelles activités de placement.

Le second tableau présente l'apport à la valeur ajoutée en dollars généré par les stratégies de rendement absolu du service Marchés financiers et placements factoriels au cours de l'exercice 2019. Les rendements sont présentés uniquement en dollars puisque les activités reposent sur des stratégies neutres par rapport au marché ou des stratégies à positions acheteur/vendeur. Dans ces cas, il n'existe aucune base d'actifs sous-jacents généralement reconnue et appropriée pour l'évaluation des rendements en pourcentage.

Marchés financiers et placements factoriels

(en milliards de dollars)

	31 mars 2019	31 mars 2018
Stratégies de rendement absolu – Actifs		
Gestion externe du portefeuille	39,5	37,0
Stratégies quantitatives et primes de risque	16,2	14,1
Stratégies macroéconomiques	8,1	0,3
Autres	2,7	2,6
Stratégies de rendement absolu – Actif sous gestion¹	66,5	54,0
Stratégies de rendement absolu – Passifs ²	(66,5)	(53,6)
Placements nets	-	0,4

(en milliards de dollars)

	Exercice 2019	Exercice 2018
Apport à la valeur ajoutée en dollars		
Sur 1 exercice	(0,8)	0,9
Sur 5 exercices	3,2	5,0

1 Les stratégies de rendement absolu comprennent des expositions au risque systématique qui se contrebalancent par l'intermédiaire de placements en position acheteur et vendeur. Se reporter à la page 26 pour de plus amples renseignements sur les placements en position acheteur et vendeur. Par conséquent, la valeur de leur actif net reflète une sous-évaluation importante de l'ampleur de ces stratégies et de leur incidence sur le portefeuille. Afin de comparer l'envergure des stratégies de rendement absolu par rapport à celle des programmes de placements en position acheteur uniquement, nous calculons l'actif sous gestion comme étant la somme des placements en position acheteur de chaque programme. Les rendements associés à ces stratégies sont présentés en dollars uniquement, car les rendements exprimés en pourcentage sur l'actif net ne rendent pas compte de la performance des placements.

2 Comprennent les positions vendeur et les couvertures du risque systématique découlant des stratégies de rendement absolu.

Le service Marchés financiers et placements factoriels gère ses placements selon un horizon de placement de cinq exercices, et les résultats continuent de générer un bénéfice net positif. Comme d'autres investisseurs sur les marchés publics, le service Marchés financiers et placements factoriels a enregistré un rendement négatif au cours de l'exercice 2019, car les rendements des placements n'ont pas été à la hauteur de la reprise des actions de sociétés ouvertes. Par ailleurs, les facteurs axés sur la valeur ont contribué aux pertes découlant des stratégies quantitatives.

Au cours de l'exercice 2019, les stratégies de rendement absolu du service Marchés financiers et placements factoriels ont généré un bénéfice net de -0,8 milliard de dollars pour la caisse et ont donné lieu à des coûts de 980 millions de dollars afin de soutenir les stratégies et les activités de placement. Le service Marchés financiers et placements factoriels a engagé des frais de gestion des placements de 730 millions de dollars représentant des commissions de performance de 327 millions de dollars et des frais de gestion de 403 millions de dollars

versés à des gestionnaires externes de fonds. Les commissions de performance ont diminué par rapport à l'exercice précédent, résultat qui reflète la baisse des rendements tirés des fonds spéculatifs, tandis que les frais de gestion se sont accrues en raison du niveau plus élevé d'actifs gérés par des gestionnaires externes. Les coûts de transaction de 68 millions de dollars représentent principalement les commissions relatives aux titres des marchés publics, les coûts de règlement des transactions et les coûts liés aux services de courtage de premier ordre. Les coûts de transaction ont augmenté, principalement en raison de la croissance des programmes de placement mis en œuvre par le groupe Stratégies quantitatives et primes de risque au cours de l'exercice 2019. Les charges d'exploitation, qui se sont établies à 182 millions de dollars, ont augmenté d'un exercice à l'autre, principalement en raison des coûts imputés plus élevés liés aux services essentiels nécessaires pour soutenir les activités du service.

Bénéfice net du service Marchés financiers et placements factoriels

(en millions de dollars)

	Exercice 2019	Exercice 2018	Sur 5 exercices
Revenu de placement	143	2 112	11 056
Frais de gestion des placements	730	1 070	4 100
Coûts de transaction	68	45	249
Revenu de placement net	(655)	997	6 707
Charges d'exploitation	182	125	846
Bénéfice net	(837)	872	5 861

Activités de l'exercice 2019

Au cours de l'exercice 2019, le service Marchés financiers et placements factoriels a continué de privilégier davantage le rendement total dans l'ensemble des portefeuilles de placement du compte de base et du compte supplémentaire, et d'accroître l'exposition aux marchés émergents. Le service a poursuivi ses efforts au chapitre de l'approche descendante axée sur les orientations stratégiques (se reporter à la page 27), a lancé de nouveaux programmes au sein du groupe Stratégies macroéconomiques et a accru ses capacités sur les marchés émergents. L'équipe du service Marchés financiers et placements factoriels se compose de 161 professionnels situés dans quatre bureaux à l'échelle mondiale.

Stratégies quantitatives et primes de risque

Le portefeuille d'actions quantitatives a connu un faible rendement au cours de l'exercice considéré en raison du rendement mitigé des trois catégories de facteurs (la valeur, l'intérêt et la qualité), le rendement inférieur enregistré étant en grande partie imputable au facteur valeur. Le facteur qualité a offert un bon rendement au cours de l'exercice, mais ce rendement n'a pas suffi à compenser les pertes découlant des autres facteurs.

Le portefeuille de primes de risque a contribué aux rendements à valeur ajoutée du service Marchés financiers et placements factoriels, en dépit de la volatilité accrue découlant des préoccupations à l'égard de la croissance mondiale, des négociations commerciales entre les États-Unis et la Chine, de l'incertitude à l'égard du Brexit et de l'instabilité politique. Les stratégies de gestion de la volatilité se sont révélées rentables en ce qui a trait aux actions, aux taux d'intérêt et aux devises, tandis que la stratégie de gestion de la volatilité des marchandises a entraîné des pertes, en particulier sur le marché du

gaz naturel. Les stratégies de portage sont à l'origine des profits réalisés sur les obligations d'État, les devises et les marchandises, et l'apport des facteurs associés à la valeur a largement compensé les pertes découlant des facteurs associés aux tendances et au portage, ce qui montre l'importance de la diversification des expositions factorielles au sein du portefeuille. À l'exercice 2019, le groupe Stratégies quantitatives et primes de risque a continué d'affiner et d'accroître ses stratégies existantes et a prêté une attention particulière à l'innovation en ce qui a trait à la construction de portefeuille, aux prévisions et à la modélisation du risque.

Voici les faits saillants :

- > Regroupement des équipes de placement de l'Office dont les activités sont axées sur les stratégies de placement systématique, de manière à créer un portefeuille assorti d'un profil de risque/rendement attrayant.
- > Expansion optimale des programmes de primes de risque.
- > Mise en place de la catégorie d'instruments de crédit dans le programme de prime de risque de volatilité.

Financement, garanties et négociation

Le groupe Financement, garanties et négociation a intégré les fonctions de financement, d'optimisation des garanties et d'exécution dans un modèle centralisé. Conformément au point de vue à long terme de l'Office, le groupe Financement, garanties et négociation continue d'accroître son expertise concernant les marchés émergents. Il a mis en place des capacités en matière de plateformes afin d'accroître son exposition à ces marchés.

Le groupe Financement, garanties et négociation a continué d'accroître son programme de titres d'emprunt. À cet effet, il a collaboré avec plusieurs services au sein de l'organisme afin de procéder à la première émission d'obligations vertes de l'Office, et les investisseurs ont acheté pour 1,5 milliard de dollars d'obligations à 10 ans. Cette émission a permis de diversifier davantage le bassin d'investisseurs de l'Office. En janvier 2019, l'Office a procédé à une seconde émission d'obligations vertes à 10 ans en Europe et a mobilisé des capitaux de 1,0 milliard d'euros.

Le groupe Financement, garanties et négociation a investi la première série de flux de trésorerie tirés du fonds complémentaire. Il a également élaboré un processus afin de gérer les fonds résiduels du RPC supplémentaire dans des instruments du marché monétaire à court terme et il a continué de gérer les flux de trésorerie affectés au RPC.

Stratégies macroéconomiques

À l'exercice 2019, le groupe Stratégies macroéconomiques a défini l'infrastructure, les processus et l'équipe qui ont permis le lancement de ses programmes de placement discrétionnaire en janvier. Conformément à la vision de l'Office pour 2025, le groupe accroît ses niveaux d'exposition aux marchés émergents et il a désormais la capacité de négocier des produits associés aux titres à revenu fixe, aux actions et aux devises dans 23 pays. Au cours de la courte période depuis l'approbation et le lancement, le groupe Stratégies macroéconomiques a généré des rendements positifs.

Gestion externe du portefeuille

L'actif sous gestion du groupe Gestion externe du portefeuille a augmenté et s'est établi à 39,5 milliards de dollars, par rapport à 37,0 milliards de dollars à l'exercice précédent. Le groupe a enregistré un rendement négatif au cours de l'exercice 2019 en raison des

résultats mitigés de ses stratégies. Les actions fondamentales et les instruments de crédit ont offert de faibles rendements compte tenu de l'effervescence des marchés, mais ces rendements ont été compensés en partie par l'apport positif des placements en titres à revenu fixe et de l'approche à stratégies multiples.

Le groupe Gestion externe du portefeuille a continué d'assurer la croissance de son portefeuille en effectuant de nouveaux placements auprès de gestionnaires de placements basés sur de fortes convictions, il a amélioré la transparence du portefeuille et il s'est assuré que le portefeuille cadrait mieux avec nos partenaires. Le groupe a ajouté cinq nouveaux mandats, a ajouté neuf co-investissements, a augmenté le financement de 10 mandats existants et a procédé au rachat de quatre mandats. Les attributions ont principalement trait à l'approche à stratégies multiples et aux stratégies concernant les actions fondamentales et les actions quantitatives. Le portefeuille est actuellement géré par 58 gestionnaires, ce qui représente une hausse comparativement à 56 gestionnaires à la fin de l'exercice 2018. Dans l'ensemble, cette équipe dirige 64 mandats.

Les activités clés comprennent ce qui suit :

- > Réalisation du premier placement du groupe Gestion externe du portefeuille auprès d'un gestionnaire situé en Inde et d'un autre gestionnaire axé sur les marchés émergents.
- > Poursuite de l'accroissement de notre programme de co-investissements dans le cadre de la stratégie liée aux actions fondamentales et de la stratégie macroéconomique mondiale.
- > Accroissement de notre portefeuille de gestionnaires émergents, ce qui permet de réduire l'ensemble des frais grâce à des modalités intéressantes et à des ententes de partage des revenus.

PERSPECTIVES D'AVENIR

Mettant à profit les progrès réalisés à l'exercice 2019, le service Marchés financiers et placements factoriels concentrera ses efforts sur les actions suivantes :

- > Privilégier davantage le rendement total au moyen du programme axé sur les orientations stratégiques ainsi que des programmes de primes de risque.
- > Développer davantage les programmes qui soutiennent l'atteinte des niveaux voulus d'exposition aux marchés émergents.
- > Améliorer l'infrastructure du service Marchés financiers et placements factoriels afin de l'aider à accroître ses programmes de placement, à assurer une plus grande souplesse en matière de placement et à soutenir la croissance à long terme de l'Office. Cette stratégie de croissance est décrite dans la stratégie 2025 de l'Office, à la page 30.

ACTIONS À GESTION ACTIVE

EN UN COUP D'ŒIL

Rendement net de l'exercice 2019 (milliards \$/%)

Stratégies de rendement absolu¹
1,0 milliard \$/s.o.

Placements nets

Placements nets de 1,0 milliard \$
Actif sous gestion de 63,2 milliards \$

Principales priorités au cours de l'exercice considéré

- > Accroître l'exposition de la caisse aux marchés émergents en ajoutant de nouveaux placements, principalement en Asie et en Amérique latine.
- > Collaborer avec le service Actifs réels aux fins de la mise en œuvre du cadre de sélection de titres prenant en compte les changements climatiques. Ce cadre permet aux équipes de placement et aux comités d'approbation de mettre en évidence et d'évaluer les principaux risques et les principales occasions liés aux changements climatiques et d'en calculer le coût de manière efficiente et efficace.
- > Mettre en œuvre des initiatives de partage des connaissances et de collaboration croisée.

SOMMAIRE

À la fin de l'exercice 2019, le service Actions à gestion active gère des placements nets d'un montant total de 1,0 milliard de dollars. Le total de l'actif sous gestion, selon un calcul correspondant à la somme des valeurs des placements en position acheteur au titre du portefeuille du service, s'est chiffré à 63,2 milliards de dollars, ce qui représente une augmentation de 19,2 milliards de dollars par rapport à l'exercice 2018.

Le premier tableau ci-dessous présente la répartition et la croissance de l'actif sous gestion du service Actions à gestion active à la fin de l'exercice considéré et de l'exercice précédent.

Le second tableau présente l'apport du service Actions à gestion active à la valeur ajoutée en dollars à l'exercice 2019. Les rendements sont présentés uniquement en dollars puisque les activités reposent sur des stratégies neutres par rapport au marché ou des stratégies à positions acheteur/vendeur. Dans ces cas, il n'existe aucune base d'actifs sous-jacents généralement reconnue et appropriée pour l'évaluation des rendements en pourcentage.

Actions à gestion active

(en milliards de dollars)

	31 mars 2019	31 mars 2018
Stratégies de rendement absolu – Actifs		
Actions fondamentales à gestion active	27,5	20,8
Actions fondamentales – Asie	17,9	10,4
Placements relationnels	12,0	8,0
Placements thématiques	5,8	4,8
Stratégies de rendement absolu – Actif sous gestion¹	63,2	44,0
Stratégies de rendement absolu – Passifs ²	(62,2)	(42,9)
Placements nets	1,0	1,1

(en milliards de dollars)

	Exercice 2019	Exercice 2018
Apport à la valeur ajoutée en dollars		
Sur 1 exercice	1,1	1,6
Sur 5 exercices	2,7	1,5

1 Les stratégies de rendement absolu comprennent des expositions au risque systématique qui se contrebalancent par l'intermédiaire de placements en position acheteur et vendeur. Par conséquent, la valeur de leur actif net reflète une sous-évaluation importante de l'ampleur de ces stratégies et de leur incidence sur le portefeuille. Afin de comparer l'envergure des stratégies de rendement absolu par rapport à celle des programmes de placements en position acheteur uniquement, nous calculons l'actif sous gestion comme étant la somme des placements en position acheteur de chaque programme. Les rendements associés à ces stratégies sont présentés en dollars uniquement, car les rendements exprimés en pourcentage sur l'actif net ne rendent pas compte de la performance des placements.

2 Comprennent les positions vendeur et les couvertures du risque systématique découlant des stratégies de rendement absolu.

À l'exercice 2019, le portefeuille du service Actions à gestion active a généré un bénéfice net de 1 062 millions de dollars pour la caisse et a donné lieu à des coûts de 261 millions de dollars afin de soutenir les stratégies et les activités de placement. Les coûts de transaction comprennent les commissions relatives aux titres des marchés publics, les coûts de règlement des transactions et les coûts liés aux services

de courtage de premier ordre. Les charges liées aux placements du service Actions à gestion active découlent de la croissance du portefeuille au cours de l'exercice 2019. Les charges d'exploitation de 173 millions de dollars ont augmenté d'un exercice à l'autre, en raison principalement des coûts imputés plus élevés liés aux services essentiels nécessaires pour soutenir les activités du service.

Bénéfice net du service Actions à gestion active

(en millions de dollars)

	Exercice 2019	Exercice 2018	Sur 5 exercices
Revenu de placement	1 323	1 855	3 597
Frais de gestion des placements	12	5	22
Coûts de transaction	76	54	265
Revenu de placement net	1 235	1 796	3 310
Charges d'exploitation	173	151	617
Bénéfice net	1 062	1 645	2 693

Activités de l'exercice 2019

Depuis sa création à l'exercice 2019, le service Actions à gestion active a continué d'accroître la taille de son portefeuille ainsi que son exposition aux marchés émergents. L'équipe du service s'est accrue de 5 pour cent et elle est composée de 131 professionnels situés dans cinq bureaux à l'échelle mondiale.

Actions fondamentales à gestion active

L'actif sous gestion du portefeuille du groupe Actions fondamentales à gestion active a augmenté, passant de 20,8 milliards de dollars à 27,5 milliards de dollars à la fin de l'exercice. Le groupe gère un portefeuille concentré se composant de 84 positions actives, y compris 19 nouveaux titres. Le portefeuille du groupe a affiché de bons résultats à l'exercice 2019, principalement dans les secteurs des technologies de l'information et des services de communication. Les titres de Mastercard Inc. représentent la plus importante position du portefeuille du groupe Actions fondamentales à gestion active, et la performance du groupe est principalement attribuable à ces titres.

Voici les faits saillants des activités de placement :

- > Placement supplémentaire de 490 millions d'euros dans E.ON SE, une société de services publics allemande qui détient et exploite des réseaux de distribution d'électricité et de gaz et qui offre également des services d'approvisionnement énergétique.
- > Placement de 321 millions d'euros dans ASML Holdings, le plus important fournisseur de systèmes de photolithographie au monde à l'intention du secteur des semi-conducteurs, dont le siège se trouve aux Pays-Bas.
- > Placement de 347 millions de dollars américains dans Akamai Technology, une société américaine offrant un réseau de diffusion de contenu et un service infonuagique.

Actions fondamentales – Asie

Malgré la volatilité des marchés dans la région, particulièrement en Chine et en Inde, le groupe Actions fondamentales – Asie a fourni un apport important au bénéfice net positif du service Actions à gestion active à l'exercice 2019. Ce rendement est attribuable à la sélection de titres qui ont enregistré un rendement exceptionnel, ainsi qu'à une gestion efficace des risques et des opérations de couverture.

Les tensions actuelles entre les États-Unis et la Chine ont entraîné un léger ralentissement de l'économie en Chine et pesé lourdement sur l'état d'esprit du marché régional. Les marchés boursiers chinois ont reflété ces défis et abaissé leurs attentes et leurs évaluations. Le groupe Actions fondamentales – Asie a tiré parti de la faiblesse des marchés et a accru son actif sous gestion de 7,5 milliards de dollars, pour le porter à 17,9 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2019. Pour ce faire, le groupe a accru ses placements liés à des évaluations plus faibles et il a effectué des recherches et ajouté de nouveaux placements dans le portefeuille.

Voici les faits saillants des activités de placement :

- > Placements supplémentaires de 1,9 milliard de dollars dans trois des plus importantes positions du groupe dans des sociétés chinoises : Alibaba Group, Tencent Holdings et AIA Group.
- > En collaboration avec le groupe Placements thématiques, investissement total de 600 millions de dollars américains dans Ant Financial, la principale plateforme technologique de services financiers en Chine.
- > Accroissement de 1,2 milliard de dollars des placements dans des actions de catégorie A en Chine, grâce à des placements dans le groupe Midea, CITS et CATL.

Placements relationnels

À l'exercice 2019, le groupe Placements relationnels a affiché un bon rendement, principalement attribuable aux placements dans le secteur industriel et le secteur des services de communication. Le groupe a investi environ 1,7 milliard de dollars dans le cadre de six nouveaux placements et a investi un montant de 0,8 milliard de dollars dans le cadre de placements supplémentaires dans quatre sociétés du portefeuille existant, les capitaux investis ayant totalisé 2,5 milliards de dollars au cours de l'exercice. L'actif sous gestion du portefeuille totalisait 12,0 milliards de dollars au 31 mars 2019, comparativement à 8,0 milliards de dollars à la fin de l'exercice précédent. Ces variations sont également attribuables aux nouveaux capitaux investis et au rendement positif du portefeuille.

Au cours de l'exercice, la forte demande à l'échelle mondiale pour des services professionnels et des fournisseurs de données de haute qualité s'est traduite par un apport positif au rendement exceptionnel des placements du groupe Placements relationnels dans le secteur des services aux entreprises. De plus, les placements du groupe Placements relationnels dans le secteur des services de communication, y compris dans les sous-secteurs des télécommunications ainsi que des médias et du divertissement, se sont traduits par des rendements relatifs élevés.

Voici les faits saillants des activités de placement :

- > Placement additionnel de 324 millions de dollars américains dans IHS Markit, un fournisseur mondial de services de données et d'information, portant notre participation totale à 5,5 pour cent.
- > Placement de 318 millions d'euros dans Cellnex Telecom, un exploitant indépendant de télécommunications sans fil et d'infrastructures de radiodiffusion en Europe, pour une participation de 4,95 pour cent dans cette société.
- > Placement additionnel de 120 millions d'euros dans Elis, un chef de file européen des services commerciaux de location entretien de linge plat et de vêtements de travail, portant la participation totale du groupe à 12,4 pour cent.

Placements thématiques

Au cours de l'exercice 2019, le groupe Placements thématiques a accru son actif sous gestion, qui est passé d'environ 4,8 milliards de dollars à 5,8 milliards de dollars, en raison de la croissance de ses thèmes, et il a ajouté un nouveau thème appelé « Retail 4.0 » au cours de l'exercice. Le groupe a investi du capital dans des catégories d'actifs sur les marchés publics et privés, ainsi que sur les marchés établis et émergents.

Le groupe Placements thématiques a enregistré un rendement négatif au cours de l'exercice, car les résultats mitigés des portefeuilles de

placements thématiques n'ont pas suffi à compenser les pertes du portefeuille de couverture.

Le groupe Placements thématiques a continué d'accroître son exposition et il privilégie toujours les secteurs des biens de consommation discrétionnaire et des services de communication.

Les activités clés comprennent ce qui suit :

- > Saisir des occasions de placement direct en actions de sociétés fermées visant un certain nombre d'entreprises en phase de démarrage, y compris Lulu's Fashion Lounge, ChargePoint Inc., Zoox Inc., Urban Compass Inc. et Aurora Innovation Inc.
- > Comme nous l'avons mentionné précédemment, nous avons investi dans Ant Financial (en collaboration avec notre groupe Actions fondamentales – Asie), ce qui a contribué à accroître l'exposition du groupe Placements thématiques en Asie.

Investissement durable

À l'exercice 2019, le groupe Investissement durable a lancé le programme de l'Office concernant les changements climatiques et dirigé le bureau de gestion du programme ainsi que le comité directeur sur les changements climatiques. En collaboration directe avec chacun des groupes de travail du programme, le groupe Investissement durable a joué un important rôle de coordination d'un programme complexe faisant appel à plusieurs services. Il a ainsi veillé à ce que l'Office tire pleinement parti de ses capacités, ressources et connaissances internes, dans l'intérêt de la caisse.

Le groupe Investissement durable a joué un rôle de chef de file en ce qui a trait à l'engagement lié aux changements climatiques et à l'exercice des droits de vote par procuration, comme il est décrit à la page 28. À l'exercice 2019, le groupe a appuyé plus de 30 propositions d'actionnaires relatives aux changements climatiques. Il a continué de piloter des efforts d'engagement et d'y participer avec d'autres investisseurs au Canada et à l'échelle mondiale, afin d'exercer des pressions sur les importants émetteurs de gaz à effet de serre dans le secteur pétrolier et gazier et le secteur des services publics ainsi que dans d'autres secteurs, pour qu'ils améliorent la présentation d'informations sur leurs émissions de gaz à effet de serre et sur leurs stratégies et leur performance concernant ces émissions. L'Office est également membre du comité de consultation des Principes pour l'investissement responsable soutenus par les Nations Unies. Il collabore avec le secteur pétrolier et gazier et avec le secteur des services publics dans le but d'encourager les sociétés à réduire leurs émissions de méthane, à améliorer la gestion des émissions de méthane et à accroître la présentation d'informations.

PERSPECTIVES D'AVENIR

Mettant à profit les progrès réalisés au cours de l'exercice 2019, le service Actions à gestion active concentrera ses efforts sur les activités suivantes :

- > Accroître son exposition dans les marchés émergents en effectuant de nouveaux placements et des recherches approfondies.
- > Poursuivre les initiatives de partage des connaissances et de collaboration croisée dans l'ensemble de l'organisme, y compris en ce qui concerne les données et les analyses.
- > Soutenir davantage l'élaboration du programme concernant les changements climatiques à l'échelle de l'Office.

PLACEMENTS EN INSTRUMENTS DE CRÉDIT

EN UN COUP D'ŒIL

Rendement net de l'exercice 2019 (milliards \$/%)

3,0 milliards \$/10,8 %

Placements nets

36,6 milliards \$

Principales priorités au cours de l'exercice considéré

- > Mettre en place le nouveau service Placements en instruments de crédit afin d'établir le niveau d'exposition voulu aux instruments de crédit pour la caisse.
- > Officialiser une stratégie d'accès au marché à long terme pour la Chine continentale et l'Inde.
- > Continuer d'accroître nos activités de placement visant la gamme complète d'instruments de crédit.

SOMMAIRE

L'actif du service Placements en instruments de crédit a augmenté pour s'établir à 36,6 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2019. Cette croissance est principalement attribuable aux nouvelles activités de placement totalisant 14,4 milliards de dollars et aux profits sur évaluation de 1,2 milliard de dollars. Ces facteurs ont été en partie contrebalancés par des cessions de 8,4 milliards de dollars au sein des placements privés du service. L'actif du service Placements en instruments de crédit représente environ 9,3 pour cent de la caisse du RPC et il est géré par 94 professionnels situés dans quatre bureaux à l'échelle mondiale. Comme on peut le voir à la page 81, les placements de ce service sont diversifiés du point de vue sectoriel et géographique. Les données excluent les résultats du portefeuille d'équilibrage des instruments de crédit géré par le groupe Titres de créance publics, lesquels sont présentés au titre du portefeuille équilibré.

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.

Placements en instruments de crédit

(%)	Exercice 2019	Exercice 2018
Rendements		
Rendement sur 1 exercice, excluant l'incidence du change	9,8	11,2
Rendement sur 1 exercice	11,2	9,2
Rendement net sur 1 exercice	10,8	8,7
Rendement du comparateur sur 1 exercice ¹	5,4	6,4

(en milliards de dollars)	Exercice 2019	Exercice 2018
Apport à la valeur ajoutée en dollars^{1, 2}		
Sur 1 exercice	1,3	0,8
Sur 5 exercices	3,4	2,3

1 Le comparateur de rendement correspond au rendement pondéré des facteurs de risque et de rendement représentatifs des programmes de placement du service. La valeur ajoutée en dollars est mesurée par rapport au comparateur de rendement.

2 Les fluctuations du change n'ont aucune incidence sur la valeur ajoutée par service. Se reporter à la page 27 pour plus de détails.

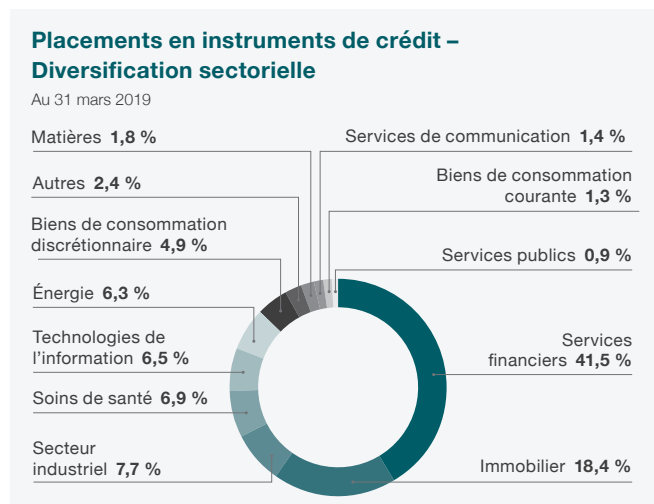
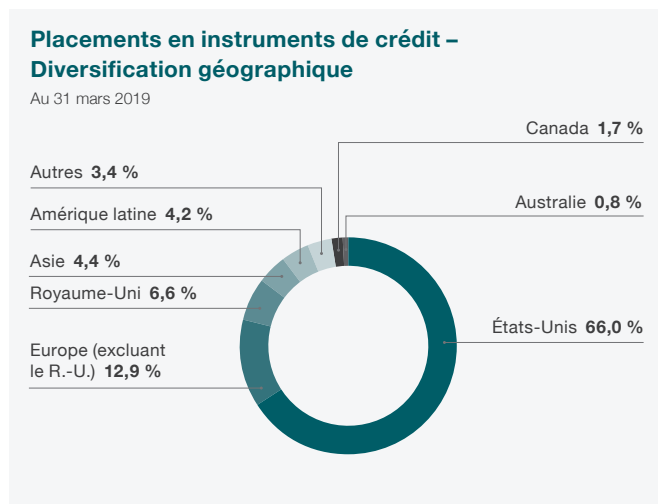
Au cours de l'exercice 2019, le service Placements en instruments de crédit a généré de solides rendements absolus et relatifs dans le cadre de tous ses programmes, en raison des entrées de produits, des réalisations, des profits sur évaluation et des profits de change. Le portefeuille du service Placements en instruments de crédit continue également de surclasser les rendements des indices pertinents du marché public sur le long terme. Au cours des cinq derniers exercices, le portefeuille du service a généré un rendement net de 11,8 pour cent et un bénéfice net de 10,7 milliards de dollars.

Au cours de l'exercice 2019, le service Placements en instruments de crédit a dégagé un bénéfice net de 3,0 milliards de dollars pour la caisse et engagé des coûts de 185 millions de dollars afin de soutenir les activités de placement. Les frais de gestion des placements de 24 millions de dollars correspondent principalement aux frais liés au financement structuré et aux entités de placement. Les coûts de transaction de 48 millions de dollars ont principalement trait aux services professionnels et aux services-conseils obtenus dans le cadre de l'acquisition et de la cession d'actifs. Par rapport à l'exercice

précédent, les coûts de transaction ont augmenté par suite de l'accroissement des activités de placement. Les charges d'exploitation du service Placements en instruments de crédit ont totalisé

113 millions de dollars, en hausse par rapport à l'exercice précédent en raison des coûts imputés plus élevés liés aux services essentiels et aux charges de personnel pour soutenir le mandat élargi du portefeuille.

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



Bénéfice net du service Placements en instruments de crédit

(en millions de dollars)

	Exercice 2019	Exercice 2018	Sur 5 exercices
Revenu de placement	3 161	2 157	11 397
Frais de gestion des placements	24	13	68
Coûts de transaction	48	31	233
Revenu de placement net	3 089	2 113	11 096
Charges d'exploitation	113	94	425
Bénéfice net	2 976	2 019	10 671

Activités de l'exercice 2019

Le service Placements en instruments de crédit a été créé à l'exercice 2019 et il est responsable de toutes les stratégies de placement en titres de créance de sociétés ouvertes et fermées de la caisse. Depuis sa création, le service Placements en instruments de crédit a mis en place la structure organisationnelle et les processus de placement nécessaires pour établir l'exposition voulue aux instruments de crédit pour la caisse.

Les marchés du crédit ont affiché une grande volatilité au cours de l'exercice 2019. Les écarts de taux se sont accrues dans tous les secteurs géographiques vers la fin de l'année civile 2018. Le marché du crédit, qui a affiché un rendement supérieur à celui de la plupart des autres catégories d'actifs au cours de l'année civile, n'a en fin de compte pas été à l'abri des ventes massives de titres survenues sur le marché en général. Toutefois, les marchés connaissent une forte reprise depuis le début de l'année 2019 et ils affichaient des rendements totaux positifs à la fin de l'exercice.

Malgré la volatilité des marchés, l'étendue des activités et la souplesse du mandat du service Placements en instruments de crédit ont permis

à l'équipe d'investir un capital important dans des placements générant des rendements attrayants ajustés en fonction du risque. À l'exercice 2019, le service Placements en instruments de crédit a investi un capital de 14,4 milliards de dollars dans toutes les catégories d'instruments de crédit et régions géographiques.

Financement sur levier financier, Amériques

À la fin de l'exercice, l'actif du groupe Financement sur levier financier, Amériques totalisait 13,3 milliards de dollars, comparativement à 10,4 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2018. La croissance du portefeuille est en grande partie attribuable aux nouvelles activités de placement de 4,9 milliards de dollars et aux profits sur évaluation de 0,8 milliard de dollars. Ces facteurs ont été en partie contrebalancés par des cessions totalisant 3,1 milliards de dollars. Une équipe responsable d'investir dans des instruments de crédit en Amérique latine a été officiellement mise sur pied, et le portefeuille en Amérique latine s'établissait à 1,2 milliard de dollars à la fin de l'exercice.

Les opérations importantes du groupe Financement sur levier financier, Amériques au cours de l'exercice considéré comprennent ce qui suit :

- > Conclusion d'une entente de financement au moyen d'un prêt unitranche garanti de premier rang de 508 millions de dollars pour une entreprise du secteur industriel établie au Canada. Le groupe Financement sur levier financier, Amériques et Antares, la plateforme de placement du service Placements en instruments de crédit, sont les seuls prêteurs dans le cadre de la facilité.
- > Placement de 85 millions de dollars américains dans le prêt à terme octroyé à Mutant, un fournisseur de solutions de gestion de l'expérience client au Brésil.

Titres de créance structurés et services financiers, Amériques

À la fin de l'exercice, l'actif du groupe Titres de créance structurés et services financiers, Amériques totalisait 4,7 milliards de dollars, comparativement à 4,6 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2018. La croissance du portefeuille tient principalement aux nouvelles activités de placement de 3,0 milliards de dollars et aux profits sur évaluation de 0,2 milliard de dollars. Ces facteurs ont été en partie contrebalancés par le portefeuille et les distributions au sein de ce dernier, et par les refinancements et cessions totalisant 3,1 milliards de dollars. Le groupe Titres de créance structurés et services financiers, Amériques continue de former des partenariats avec des initiateurs et des administrateurs de première qualité dans toutes les catégories d'actifs. Le groupe a recours à de nouveaux outils de données et outils technologiques aux fins des activités de diligence, de la gestion d'actifs et de la mise en évidence de nouvelles occasions de placement.

Les opérations importantes du groupe Titres de créance structurés et services financiers, Amériques au cours de l'exercice considéré comprennent ce qui suit :

- > Engagement à investir 285 millions de dollars américains dans une nouvelle entité qui sert à acquérir une participation dans des titres de créance adossés à des prêts gérés par Sound Point Capital Management, LP.
- > Acquisition d'une tranche des billets sans recours de Theravance Biopharma, garantie par une tranche des redevances futures liées au chiffre d'affaires net tiré de Trelegy^{MD} Ellipta^{MD}, un médicament pour le traitement des troubles respiratoires commercialisé par GlaxoSmithKline.

Titres de créance, Asie-Pacifique

À la fin de l'exercice, l'actif du groupe Titres de créance, Asie-Pacifique totalisait 1,2 milliard de dollars, comparativement à 1,1 milliard de dollars à la fin de l'exercice 2018. La croissance du portefeuille est en grande partie attribuable aux nouvelles activités de placement de 0,4 milliard de dollars et aux profits sur évaluation de 45 millions de dollars. Ces facteurs ont en partie été contrebalancés par des cessions totalisant 0,3 milliard de dollars. Au cours de l'exercice, le groupe Titres de créance, Asie-Pacifique a travaillé en collaboration avec des conseillers locaux dans le but de formuler une stratégie de placement en instruments de crédit à long terme visant deux marchés stratégiques, soit la Chine continentale et l'Inde. Le groupe a également continué d'élargir son équipe de placement à Hong Kong. Le groupe a effectué son premier placement en Inde et exécuté plusieurs opérations sur le marché du crédit au large des côtes de la Chine.

Les opérations importantes du groupe Titres de créance, Asie-Pacifique au cours de l'exercice considéré comprennent ce qui suit :

- > Placement de 704 millions de yuans dans le cadre d'un financement par prêt aux fins de l'acquisition, par un promoteur international, d'un portefeuille de prêts non productifs en Chine continentale. Ce portefeuille est principalement garanti par des biens immobiliers commerciaux situés à Guangzhou, l'une des quatre villes de première catégorie en Chine occidentale.

Titres de créance, Europe

À la fin de l'exercice, l'actif du groupe Titres de créance, Europe totalisait 4,6 milliards de dollars, comparativement à 3,0 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2018. La croissance nette du portefeuille est en grande partie attribuable aux nouvelles activités de placement de 2,1 milliards de dollars et aux profits sur évaluation de 0,1 milliard de dollars, facteurs qui ont en partie été contrebalancés par des cessions totalisant 0,5 milliard de dollars. Le groupe a continué d'accroître ses placements dans des prêts garantis de premier rang et a élaboré une stratégie de structuration permanente pour les prêts non productifs en Europe.

Les opérations importantes du groupe Titres de créance, Europe au cours de l'exercice considéré comprennent ce qui suit :

- > Placement de 75 millions de livres sterling dans le prêt à terme garanti de premier rang octroyé à ZPG, une entreprise de services numériques qui offre aux consommateurs, principalement au Royaume-Uni, un portail immobilier en ligne et un site de comparaison de prix des services à domicile. Silver Lake Partners a acquis ZPG en procédant à la fermeture du capital de cette dernière en juillet 2018, en partenariat avec GIC et PSP.

Titres de créance publics

Le groupe Titres de créance publics gère le portefeuille d'équilibrage des instruments de crédit dans le cadre de la gestion du portefeuille équilibré pour la caisse, ainsi qu'un portefeuille à gestion active du service Placements en instruments de crédit. Le portefeuille du groupe Titres de créance publics, qui se compose de produits de crédit liquides de première qualité, a augmenté, passant de 3,4 milliards de dollars à 9,2 milliards de dollars à l'exercice 2019, ce qui comprend un montant de 5,4 milliards de dollars au titre du portefeuille d'équilibrage des instruments de crédit et un montant de 3,8 milliards de dollars au titre des instruments de crédits à gestion active sur les marchés publics. Au cours de l'exercice 2019, le groupe Titres de créance publics a mis en place le programme de titres de créance de sociétés ouvertes en devises fortes sur les marchés émergents, qui fournit un autre point d'accès aux fins de la diversification de l'exposition de l'Office aux marchés émergents. Le groupe a également entamé des recherches aux fins de l'élaboration d'un programme de titres de créance de sociétés ouvertes en monnaie locale sur les marchés émergents.

Titres de créance adossés à des actifs réels

À la fin de l'exercice, l'actif du groupe Titres de créance adossés à des actifs réels totalisait 8,9 milliards de dollars, comparativement à 6,1 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2018. La croissance du portefeuille est en grande partie attribuable aux nouvelles activités de placement de 4,0 milliards de dollars et aux profits sur évaluation

de 62 millions de dollars. Ces facteurs ont en partie été contrebalancés par des cessions totalisant 1,5 milliard de dollars. Le groupe a effectué ses premiers placements au Brésil et en Pologne au cours de l'exercice 2019 et il a amorcé l'élaboration d'une stratégie d'accès au marché relative aux secteurs des infrastructures, de l'électricité et des énergies renouvelables.

Les opérations importantes du groupe Titres de créance adossés à des actifs réels au cours de l'exercice considéré comprennent ce qui suit :

- > Participation à un financement initial de 500 millions de dollars australiens octroyé à un nouveau fonds, de concert avec Challenger Investment Partners. Le fonds investit dans des prêts immobiliers du marché intermédiaire en Australie et en Nouvelle-Zélande.
- > Montage d'un placement sous forme de prêt mezzanine de 250 millions d'euros dans Echo Polska Properties N.V., le propriétaire du plus important portefeuille d'immeubles de commerce de détail en Pologne.
- > Engagement à l'égard d'un placement de 375 millions de dollars américains auprès de LongPoint Minerals II LLC, la deuxième entreprise mise sur pied par le groupe situé à Denver, qui est spécialisé dans l'acquisition de droits miniers liés au pétrole et au gaz naturel aux États-Unis.

PERSPECTIVES D'AVENIR

Grâce à sa capacité de fournir une solution intégrale pour l'ensemble du marché du crédit, le service Placements en instruments de crédit a pour but principal d'accroître le portefeuille à l'échelle mondiale et de générer des rendements additionnels de la manière la plus efficiente qui soit. Plus précisément, le service Placements en instruments de crédit :

- > accroit davantage ses stratégies dans les marchés établis et comblera les lacunes en ce qui a trait à l'éventail des instruments de crédit;
- > élaborera un programme de placement en titres de créance de sociétés ouvertes à gestion active et accroîtra son exposition aux marchés émergents;
- > élaborera un cadre ayant pour but de d'évaluer et d'affecter les capitaux en fonction des stratégies à l'échelle mondiale offrant la meilleure valeur relative;
- > aura recours à la technologie et à des données afin d'améliorer la prise de décisions en matière de placements et la gestion des portefeuilles.

ACTIONS DE SOCIÉTÉS FERMÉES

EN UN COUP D'ŒIL

Rendement net de l'exercice 2019 (milliards \$/%)

12,0 milliards \$/16,5 %

Placements nets

87,7 milliards \$

Principales priorités au cours de l'exercice considéré

- > Restructurer le service Actions de sociétés fermées aux fins de l'établissement d'un portefeuille mondial d'actions de sociétés fermées diversifié, composé de divers types de placement.
- > Accroître les occasions de placement en créant des partenariats avec d'autres investisseurs à long terme partageant la même vision.
- > Continuer de gérer activement les relations avec les gestionnaires de fonds, de manière à effectuer des transactions tout en accroissant les activités de recherche proactives.

SOMMAIRE

Les actifs du service Actions de sociétés fermées ont augmenté, passant de 69,3 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2018 à 87,7 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2019. Cette croissance est principalement attribuable aux nouvelles activités de placement de 20,1 milliards de dollars, aux profits sur évaluation de 10,6 milliards de dollars et aux profits de change de 1,6 milliard de dollars. Ces facteurs ont en partie été contrebalancés par des distributions de 14,3 milliards de dollars. L'exposition totale du service Actions de sociétés fermées, en incluant les engagements non appelés, s'est chiffrée à 120,2 milliards de dollars, en hausse de 23,0 milliards de dollars par rapport à l'exercice précédent. Le service Actions de sociétés fermées a 116 placements directs et maintient 142 relations avec des gestionnaires. Le portefeuille du service représente environ 22,4 pour cent de la caisse du RPC et il est géré par 153 professionnels situés dans quatre bureaux à l'échelle mondiale. Comme on peut le voir à la page 85, les placements du service Actions de sociétés fermées sont diversifiés du point de vue sectoriel et géographique.

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

Actions de sociétés fermées

(%)	Exercice 2019	Exercice 2018
Rendements		
Rendement sur 1 exercice, excluant l'incidence du change	14,4	17,2
Rendement sur 1 exercice	16,8	16,1
Rendement net sur 1 exercice	16,5	15,8
Rendement du comparateur sur 1 exercice ¹	8,6	15,5
(en milliards de dollars)		
Apport à la valeur ajoutée en dollars du portefeuille^{1,2}		
Sur 1 exercice	3,4	0,8
Sur 5 exercices	5,4	0,8

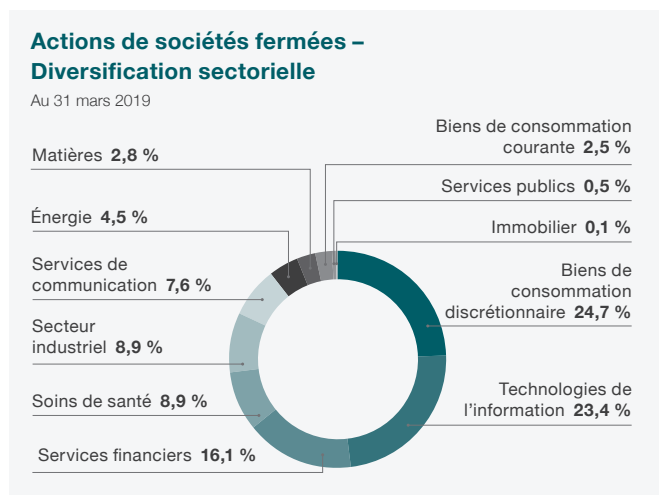
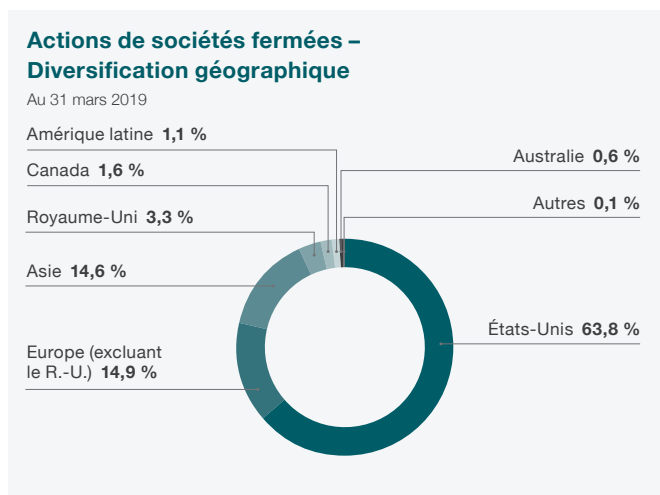
1 Le comparateur de rendement correspond au rendement pondéré des facteurs de risque et de rendement représentatifs des programmes de placement du service. La valeur ajoutée en dollars est mesurée par rapport au comparateur de rendement.

2 Les fluctuations du change n'ont aucune incidence sur la valeur ajoutée par service. Se reporter à la page 27 pour plus de détails.

À l'exercice 2019, le service Actions de sociétés fermées a affiché de solides rendements absolus et relatifs, résultat qui tient aux entrées de produits solides et aux profits sur évaluation. Des profits ont été enregistrés dans l'ensemble des programmes et dans la plupart des secteurs, et ces profits tiennent principalement au rendement d'exploitation solide de plusieurs sociétés de portefeuille au sein du groupe Placements directs en actions de sociétés fermées. Le portefeuille du service Actions de sociétés fermées a également continué de générer un rendement supérieur à celui des indices de référence pertinents des actions de sociétés ouvertes à long terme. Au cours des cinq derniers exercices, le service Actions de sociétés fermées a généré un rendement net de 17,1 pour cent et un bénéfice net de 44,3 milliards de dollars.

Au cours de l'exercice 2019, le service Actions de sociétés fermées a dégagé un bénéfice net de 12,0 milliards de dollars pour la caisse et engagé des coûts de 849 millions de dollars afin de soutenir les activités de placement. Les frais de gestion des placements de 562 millions de dollars sont en hausse par rapport à l'exercice précédent, en raison de l'augmentation des actifs gérés à l'externe. Les coûts de transaction de 82 millions de dollars, qui ont principalement trait aux services professionnels et aux services-conseils obtenus dans le cadre d'acquisitions et de cessions d'actifs sur les marchés privés, ont diminué par rapport à l'exercice précédent. Les coûts de transaction plus élevés à l'exercice précédent tenaient à d'importantes commissions de placement liées à un placement privé existant qui a fait l'objet d'un appel public à l'épargne. Les charges d'exploitation de 205 millions de dollars se sont accrues par rapport à l'exercice précédent, résultat imputable à la hausse des coûts imputés liés aux services essentiels et aux charges de personnel afin de soutenir les activités de négociation.

Les graphiques ci-dessous fournissent un sommaire des placements du service Actions de sociétés fermées, par région géographique et secteur.



Bénéfice net du service Actions de sociétés fermées

(en millions de dollars)

	Exercice 2019	Exercice 2018	Sur 5 exercices
Revenu de placement	12 853	10 136	47 858
Frais de gestion des placements	562	523	2 418
Coûts de transaction	82	120	386
Revenu de placement net	12 209	9 493	45 054
Charges d'exploitation	205	168	770
Bénéfice net	12 004	9 325	44 284

Activités de l'exercice 2019

À l'exercice 2019, le service Actions de sociétés fermées a investi un capital de 20,1 milliards de dollars, poursuivant ainsi sa croissance prévue malgré les conditions de marché très concurrentielles. En tirant parti de la taille de l'Office, de la nature à long terme de son capital de base, de son expertise interne et des relations avec ses partenaires, le service Actions de sociétés fermées a pu accroître ses activités et effectuer des placements autres que des placements traditionnels en actions de sociétés fermées et il continue de repérer et d'exécuter des transactions novatrices dans l'ensemble des groupes. Au nombre des exemples, citons les occasions liées aux stratégies des groupes Solutions de placements en actions de sociétés fermées et Placements secondaires structurés.

L'intégration de la stratégie de co-investissements à gestion passive aux groupes Placements directs en actions de sociétés fermées et Placements en fonds de capital-investissement a accru le nombre d'occasions de placements directs à gestion passive. À l'exercice 2019, les groupes Placements directs en actions de sociétés fermées et Placements en fonds de capital-investissement ont effectué 26 co-investissements représentant un capital investi de 3,1 milliards de dollars, comparativement à 12 placements totalisant 1,4 milliard de dollars à l'exercice 2018. Ce résultat tient au regroupement et à la rationalisation des activités de montage et de prise ferme afin d'améliorer l'efficacité en matière d'exécution.

Les programmes des fonds ont continué de porter sur une gestion active des relations avec les commandités afin de générer des transactions à l'échelle de l'Office. Entretemps, les programmes de placements secondaires et de placements directs ont adopté une approche plus proactive et systématique aux fins des activités de recherche de transactions et de montage, afin d'accroître nos activités.

Les évaluations de l'actif sont demeurées élevées à l'exercice 2019 et elles ont incité les promoteurs à songer à vendre leurs placements et à trouver d'autres moyens de générer des liquidités. Au cours de l'exercice, les distributions du service Actions de sociétés fermées ont totalisé 14,3 milliards de dollars, une tranche de 6,9 milliards de dollars représentant le capital investi initial, une tranche de 6,8 milliards de dollars, les profits réalisés, et une tranche de 0,5 milliard de dollars, les dividendes et produits d'intérêts.

Placements en fonds de capital-investissement

Au cours de l'exercice, le groupe Placements en fonds de capital-investissement a fait croître son portefeuille, dont la valeur est passée de 27,9 milliards de dollars à 32,7 milliards de dollars. La croissance du portefeuille tient principalement au nouveau capital investi de 7,0 milliards de dollars, aux profits sur évaluation de 3,2 milliards de dollars et aux profits de change de 0,5 milliard de dollars. Ces facteurs ont en partie été contrebalancés par des distributions totalisant 6,3 milliards de dollars. Le portefeuille a généré des profits sur placements dans tous les marchés clés, les placements en Amérique du Nord ayant affiché un rendement supérieur à celui des placements en Europe. Les placements dans le secteur des technologies de l'information ont continué de générer le meilleur rendement, lequel a représenté 53 pour cent des profits sur placements de la caisse. Bien que les placements dans les biens de consommation courante aient affiché un rendement décevant au cours de l'exercice, aucun secteur n'a subi de recul significatif par rapport au rendement net du portefeuille du groupe. Le groupe de fonds entretient

actuellement des relations avec 77 gestionnaires de fonds gérant 208 fonds, pour une exposition totale de 55,0 milliards de dollars (en hausse de 12 pour cent par rapport à l'exercice 2018).

Les activités de levée de capitaux par les fonds d'actions de sociétés fermées sont demeurées fortes au cours de l'exercice 2019, les investisseurs ayant continué d'affecter des fonds importants à cette catégorie d'actifs dans le but de générer des rendements. Le groupe de fonds a examiné 60 occasions pertinentes conformes à sa stratégie et fait preuve d'un jugement prudent, et il a pris des engagements à l'égard de 16 fonds pour un total de 7,1 milliards de dollars. Du nombre total de ces fonds, 13 fonds représentent des relations existantes, y compris trois fonds qui adossent des stratégies adjointes à la plateforme de base d'un commandité. Trois nouvelles relations ont été ajoutées au programme.

Le groupe de fonds a continué de mettre l'accent sur la gestion active de ses relations avec les commandités afin de générer des transactions dans le cadre des autres programmes de placement de l'Office et de contribuer à la croissance de la caisse. Au cours de l'exercice, les commandités du groupe ont offert 216 occasions de placement à l'Office, et 29 placements avaient été conclus au 31 mars 2019. Le montant en dollars total des placements conclus a représenté 5,8 milliards de dollars du capital investi de l'Office, lequel a été investi sans versement de frais ni sans coûts de portage.

Placements directs en actions de sociétés fermées

À la fin de l'exercice, le portefeuille du groupe Placements directs en actions de sociétés fermées était composé de 80 placements directs d'une valeur de 32,8 milliards de dollars, comparativement à 64 placements d'une valeur de 23,2 milliards de dollars à la fin de l'exercice précédent. La croissance du portefeuille est principalement attribuable aux nouvelles activités de placement de 6,6 milliards de dollars, aux profits sur évaluation de 5,9 milliards de dollars et aux profits de change de 0,6 milliard de dollars. Ces facteurs ont été en partie contrebalancés par des cessions totalisant 3,5 milliards de dollars. Le groupe a généré des rendements nets positifs de 6,5 milliards de dollars, auxquels ont contribué toutes les stratégies principales.

À l'exercice 2019, les évaluations des acquisitions par emprunt ont continué d'atteindre des plafonds cycliques, en raison des modalités favorables aux emprunteurs et de la disponibilité du crédit, ainsi que des évaluations historiquement élevées sur le marché des titres de sociétés ouvertes. Ce contexte a entraîné des pressions à la baisse sur les rendements prospectifs. Un grand nombre d'actifs ont été négociés moyennant des cours ne générant pas nos rendements prévus ajustés en fonction des risques. Le groupe Placements directs en actions de sociétés fermées maintient une approche rigoureuse aux fins des activités de prise ferme tout en exécutant son programme de placements et il se focalise sur des occasions stratégiques de placement en partenariat avec de solides partenaires, qui vont au-delà des placements en fonds de capital-investissement traditionnels. Les partenaires peuvent notamment être un gestionnaire de grande fortune, un investisseur à long terme partageant la même vision, une société par actions ou un entrepreneur. Nous nous différencions en tant que partenaire de choix en raison de la stabilité, de l'étendue et du caractère à long terme de notre capital. Au cours de l'exercice, le groupe Placements directs en actions de sociétés fermées a ajouté

deux nouveaux placements en partenariat avec des partenaires qui n'étaient pas gestionnaires du portefeuille du groupe Placements en fonds de capital investissement, pour un capital investi total de 2 milliards de dollars.

Le groupe Placements directs en actions de sociétés fermées a accru ses activités en intégrant au groupe les activités de l'ancienne équipe des co-investissements à gestion passive. Il a également harmonisé les processus de montage, de prise ferme et de gestion de l'actif visant les placements de moindre envergure à gestion passive. Au cours de l'exercice 2019, le groupe Placements directs en actions de sociétés fermées a monté et conclu 17 placements à gestion passive représentant un capital investi de 2,5 milliards de dollars.

Les opérations importantes réalisées par le groupe Placements directs en actions de sociétés fermées au cours de l'exercice comprennent ce qui suit :

- > Acquisition d'une participation dans Sportradar, le chef de file mondial en matière d'analyse de données sportives, conjointement avec le fonds de capital de croissance Technology Crossover Ventures, pour une valeur d'entreprise de 2,1 milliards d'euros.
- > Placement dans Berlin Packaging, un distributeur américain d'emballages hybrides, dans le cadre d'une opération de recapitalisation conjointement avec Oak Hill Capital Partners.
- > Conclusion d'une entente définitive visant à investir 1 milliard de dollars américains aux fins de l'acquisition d'une participation de 12 pour cent dans The Ultimate Software Group, Inc., conjointement avec Hellman & Friedman et Blackstone; la valeur de la transaction se chiffre à environ 11 milliards de dollars américains.

Placements en actions de sociétés fermées, Asie

Au cours de l'exercice, le groupe Placements en actions de sociétés fermées, Asie a fait croître son portefeuille, dont la valeur comptable est passée de 12,4 milliards de dollars à 13,6 milliards de dollars. Le portefeuille est composé de fonds de 8,2 milliards de dollars (60,4 pour cent), de placements directs de 5,0 milliards de dollars (36,4 pour cent) et de placements secondaires de 0,4 milliard de dollars (3,2 pour cent). La plupart des placements du groupe ont été effectués dans des marchés émergents, 52,0 pour cent de ces placements (en hausse par rapport à 47,6 pour cent à l'exercice 2018) ayant été effectués en Chine élargie, et 13,5 pour cent, en Inde. La croissance du portefeuille est principalement attribuable au nouveau capital investi de 2,2 milliards de dollars, aux profits de change de 0,3 milliard de dollars et aux profits sur évaluation de 0,6 milliard de dollars. Ces facteurs ont en partie été contrebalancés par des distributions totalisant 1,9 milliard de dollars. Le groupe Placements en actions de sociétés fermées, Asie a généré des profits sur placements découlant des fonds et des portefeuilles de placement directs. Les placements en Chine ont donné lieu à la majorité des profits du groupe, mais ces profits ont été en partie contrebalancés par une importante réduction de la valeur d'un placement direct en Corée du Sud.

Les activités de capital-investissement sont demeurées vigoureuses dans l'ensemble de l'Asie au cours de l'exercice 2019, les opérations importantes et les transactions de prise de contrôle ayant augmenté. La Chine et l'Inde sont demeurées en tête dans la région pour ce qui est de leur apport à la croissance du marché. En ce qui a trait aux

fonds, les activités de levée de capitaux ont été solides, des levées de capitaux visant plus de 250 fonds ayant été effectuées en Asie au cours de l'année civile 2018. Dans ce contexte, le groupe Placements en actions de sociétés fermées, Asie est demeuré sélectif et il a pris des engagements envers neuf gestionnaires après avoir examiné 66 occasions. Bien qu'il ait continué de fournir un appui aux gestionnaires existants affichant des résultats solides, le groupe a également accru ses relations avec de nouveaux gestionnaires et des gestionnaires chevronnés dans la région. En ce qui a trait aux placements directs, le groupe Placements en actions de sociétés fermées, Asie a continué d'accroître ses activités de co-investissements et son répertoire de partenaires de placement. Au cours de l'exercice, le groupe Placements en actions de sociétés fermées, Asie s'est engagé à investir 3,0 milliards de dollars dans des fonds en Asie et il a conclu neuf placements directs pour 0,8 milliard de dollars. Le groupe a continué de renforcer son réseau de partenaires, d'améliorer ses activités de montage de transactions et d'accroître ses capacités afin de réaliser des opérations évolutives et complexes. Ceci permettra à l'Office d'atteindre l'exposition voulue aux marchés émergents.

Les opérations importantes du groupe Placements en actions de sociétés fermées, Asie pour l'exercice considéré comprennent ce qui suit :

- > Montage et conclusion d'un placement dans Think & Learn Pvt. Ltd. (également connue sous le nom de Byju's), la plus importante société de technologies éducatives en Inde.
- > Engagement à l'égard de trois fonds de croissance faisant partie de la famille de fonds de Sequoia Capital, y compris le fonds Sequoia Global Growth Fund III, de manière à pouvoir pénétrer le marché émergent et le secteur de la technologie.
- > Engagement à l'égard de Baring Asia Private Equity VII; il s'agit du troisième engagement du groupe à l'égard du fonds d'actions de sociétés fermées de Baring Asia depuis la création du partenariat en 2010.

Placements secondaires

À la fin de l'exercice, l'actif du groupe Placements secondaires totalisait 8,6 milliards de dollars, comparativement à 5,8 milliards de dollars à l'exercice 2018. La croissance du portefeuille est principalement attribuable au nouveau capital investi de 4,3 milliards de dollars, aux profits sur évaluation de 0,9 milliard de dollars et aux profits de change de 0,1 milliard de dollars. Ces facteurs ont en partie été contrebalancés par des distributions totalisant 2,6 milliards de dollars. Les engagements non appelés ont augmenté de 1,1 milliard de dollars pour s'établir à 2,9 milliards de dollars, pour une exposition totale de 11,6 milliards de dollars. Au 31 mars 2019, l'exposition totale se répartissait comme suit : 69,5 pour cent en Amérique du Nord, 20,6 pour cent en Europe, 5,5 pour cent en Amérique latine et 4,4 pour cent en Asie.

Le groupe Placements secondaires a généré des rendements nets solides dans le cadre de ses trois principales stratégies de placement, ce qui comprend l'accroissement récent de ses activités liées aux placements secondaires structurés, de ses activités en Amérique latine et de ses activités liées au capital de croissance et au capital-risque. L'élargissement de l'objectif du groupe permettra de soutenir la croissance et la diversification continues du portefeuille, et permettra une sélection judicieuse d'occasions de placement attrayantes.

Les volumes d'opérations sur le marché secondaire des actions de sociétés fermées ont continué d'augmenter, en raison de divers facteurs cycliques et de tendances à long terme, particulièrement la plus importante prépondérance d'opérations ayant pour chef de file des commandités qui sont exécutées par d'importants commandités de première qualité.

Au cours de l'exercice, le groupe a investi 5,5 milliards de dollars dans le cadre de 13 opérations, y compris ce qui suit :

- > Quatre placements secondaires dans des sociétés en commandite, y compris un portefeuille d'une société en commandite de plus de 1,5 milliard de dollars américains et trois importants portefeuilles de participations de commanditaire à forte concentration gérés par un gestionnaire unique.
- > Engagement de financement de 290 millions de dollars américains avec un commandité.
- > Recapitalisation d'un fonds de 100 millions de dollars américains ayant pour chef de file un commandité, dans le secteur du capital-risque.

PERSPECTIVES D'AVENIR

Le service Actions de sociétés fermées continuera de soutenir l'objectif de l'Office, qui a pour but d'accroître l'exposition aux actions de sociétés fermées, particulièrement dans les marchés émergents. Il mettra l'accent sur l'utilisation de technologies, de données et d'analyses dans le cadre de son processus décisionnel. Le service Actions de sociétés fermées maintiendra un important programme de fonds et optimisera davantage la façon dont il se sert de ses relations avec les commandités pour générer des transactions, en mettant l'accent sur les rendements découlant des relations et sur l'élaboration des portefeuilles. Ceci lui permettra de s'assurer que le capital est investi de manière efficiente dans l'ensemble des programmes et de bénéficier d'un vaste choix d'instruments privés pouvant être personnalisés en fonction d'occasions de placement précises. Plus précisément :

- > le groupe Placements en fonds de capital-investissement mettra l'accent sur la mise en place d'un nouveau programme de capital-risque qui cadre avec les autres initiatives liées aux technologies de l'Office, afin de soutenir la croissance de la caisse; le groupe continuera d'établir de manière proactive des relations avec des commandités afin d'avoir une vision plus claire des prochaines activités de levée de capitaux;
- > le groupe Placements directs en actions de sociétés fermées continuera d'optimiser le processus d'exécution des transactions, particulièrement en ce qui a trait aux placements à gestion passive de moindre envergure, afin qu'il soit possible d'accroître davantage le portefeuille en utilisant les ressources de manière efficiente; le groupe établira également l'ordre de priorité des initiatives en matière de technologies de l'information, de manière à donner lieu à une surveillance plus systématique de la performance, à la détermination des occasions stratégiques ou des menaces et à la création d'une plus grande valeur au sein de nos sociétés de portefeuille;
- > le groupe Placements en actions de sociétés fermées, Asie continuera d'approfondir son expertise sur les marchés locaux et son réseau dans la région, et il mettra l'accent sur la Chine élargie et sur l'Inde; le groupe établira de nouvelles relations stratégiques et relations avec des commandités afin de soutenir nos capacités en matière de placements directs;
- > le groupe Placements secondaires continuera de s'acquitter de son mandat visant à accroître et à diversifier son portefeuille, et à soutenir une gestion active accrue du portefeuille bien établi de placements en fonds de capital-investissement du service.

ACTIFS RÉELS

EN UN COUP D'ŒIL

Rendement net de l'exercice 2019 (milliards \$/%)

6,7 milliards \$/7,7 %

Placements nets

94,1 milliards \$

Principales priorités au cours de l'exercice considéré

- > Poursuivre la croissance dans les marchés émergents à l'aide des partenariats existants et de nouveaux partenariats locaux de choix.
- > Mettre en œuvre les efforts concertés dans le secteur Innovation énergétique, technologie et services.
- > Mettre en place les capacités requises pour investir dans des placements immobiliers publics en créant un programme visant les sociétés immobilières cotées.
- > Rationaliser le processus de présentation d'information sur les placements de manière à améliorer le partage collaboratif de l'information à l'échelle de l'organisme.

SOMMAIRE

La valeur du portefeuille du service Actifs réels a augmenté pour passer de 83,8 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2018 à 94,1 milliards de dollars, ce qui représente une hausse nette de 10,3 milliards de dollars. Cette variation de la valeur du portefeuille est principalement attribuable à plusieurs facteurs, soit : les nouvelles activités de placement totalisant 10,5 milliards de dollars, et les variations des évaluations de 6,5 milliards de dollars. Ces facteurs ont été contrebalancés par la cession d'actifs et le remboursement de capital de 5,1 milliards de dollars, le revenu de distributions de 1,0 milliard de dollars et les fluctuations du change de 1,1 milliard de dollars au cours de l'exercice.

Le portefeuille du service Actifs réels compte pour 24,0 pour cent de la caisse et est géré par une équipe composée de 198 professionnels situés dans sept bureaux à l'échelle mondiale. La présence géographique du service s'étend sur cinq continents, et représente 174 placements.

Au cours de l'exercice 2019, le service Actifs réels a poursuivi ses activités de regroupement et il comprend maintenant le groupe Énergie et ressources. Les groupes de placement du service Actifs réels, y compris le groupe Énergie et ressources, présentent un certain nombre de caractéristiques communes en ce qui a trait au profil de risque et à leurs activités de placement capitalistiques et à long terme. Le regroupement de ces groupes dans un seul service permet un partage des pratiques exemplaires et une meilleure affectation des capitaux afin de générer des rendements plus élevés ajustés en fonction des risques. Les groupes comptent également parmi les groupes les plus diversifiés de la caisse à l'échelle mondiale.

Actifs réels

(%)

	Exercice 2019	Exercice 2018
Rendements		
Rendement sur 1 exercice, excluant l'incidence du change	9,5	8,0
Rendement sur 1 exercice	8,0	9,0
Rendement net sur 1 exercice	7,7	8,7
Rendement du comparateur sur 1 exercice ¹	5,3	5,6

(en milliards de dollars)

Apport à la valeur ajoutée en dollars^{1,2}

	Exercice 2019	Exercice 2018
Sur 1 exercice	2,1	2,1
Sur 5 exercices	8,6	6,7

1 Le comparateur de rendement correspond au rendement pondéré des facteurs de risque et de rendement représentatifs des programmes de placement du service. La valeur ajoutée en dollars est mesurée par rapport au comparateur de rendement.

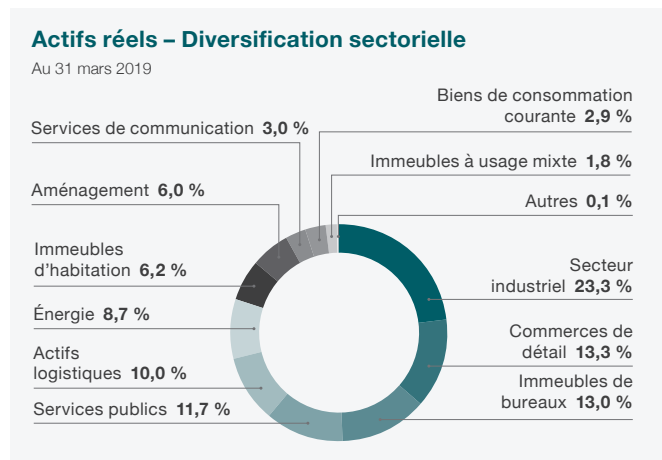
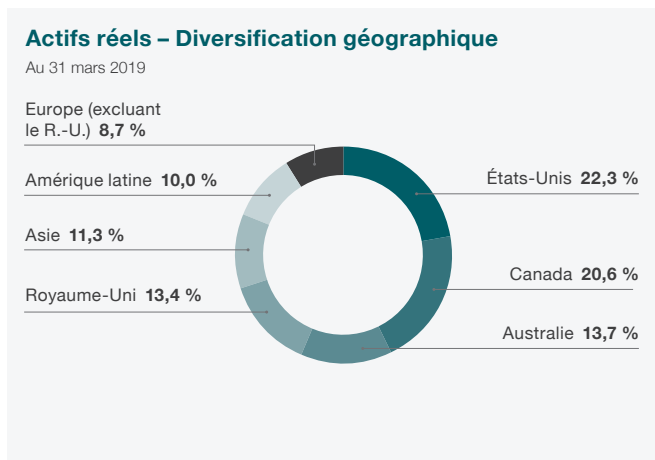
2 Les fluctuations du change n'ont aucune incidence sur la valeur ajoutée par service. Se reporter à la page 27 pour plus de détails.

Au cours de l'exercice, les quatre programmes de placement du service ont offert un bon rendement sur une base ajustée par rapport à leurs objectifs de rendement. Plus particulièrement, le programme concernant les infrastructures a affiché un solide rendement en raison de la hausse des évaluations.

Au cours de l'exercice 2019, le service Actifs réels a dégagé un bénéfice net de 6,7 milliards de dollars et engagé des coûts de 694 millions de dollars à l'appui de ses activités de placement. Les frais de gestion des placements de 258 millions de dollars ont augmenté par rapport à l'exercice précédent, résultat qui tient à la hausse des commissions de performance liées aux placements dans les biens immobiliers, laquelle découle de l'augmentation des évaluations et des cessions réalisées.

Les coûts de transaction de 159 millions de dollars ont trait principalement aux services professionnels et aux services-conseils engagés lors du contrôle diligent visant les acquisitions et les cessions de placements. Plus spécifiquement, l'augmentation des coûts de transaction au cours de l'exercice considéré est imputable à l'accroissement des volumes d'opérations dans les portefeuilles des groupes Énergie et ressources, Électricité et énergies renouvelables et Infrastructures. Les charges d'exploitation se sont chiffrées à 277 millions de dollars, en hausse par rapport à l'exercice précédent, en raison de la hausse des coûts imputés liés aux services essentiels et aux charges de personnel pour appuyer la portée mondiale de plus en plus importante du portefeuille et de ses activités de placement.

Les graphiques ci-dessous fournissent un sommaire des placements du service Actifs réels, par région géographique et secteur.



Bénéfice net du service Actifs réels

(en millions de dollars)

	Exercice 2019	Exercice 2018	Sur 5 exercices
Revenu de placement	7 417	6 941	32 091
Frais de gestion des placements	258	127	764
Coûts de transaction	159	111	699
Revenu de placement net	7 000	6 703	30 628
Charges d'exploitation	277	245	1 098
Bénéfice net	6 723	6 458	29 530

Activités de l'exercice 2019

Les volumes d'opérations liés aux actifs réels à l'échelle mondiale ont continué d'afficher une croissance à l'exercice 2019, une légère tendance à la baisse ayant été enregistrée au second semestre de l'exercice. Les taux d'intérêt à l'échelle mondiale ont augmenté légèrement, mais ces taux demeurent faibles historiquement, et les investisseurs en quête de revenus ont continué d'affecter des capitaux supplémentaires dans les actifs réels. Ce paysage concurrentiel a entraîné une hausse des cours des actifs, modérant les attentes prospectives en matière de rendement, en particulier à l'égard des transactions portant sur les actifs de base.

La démarche du service Actifs réels en matière d'acquisitions demeure rigoureuse, mais agile. Le service continue de favoriser les situations relativement auxquelles ses solides partenariats et ses capacités quant

à l'envergure, la rapidité et la certitude d'exécution permettent d'avoir accès à des transactions complexes et non traditionnelles qui offrent des profils de rendement intéressants.

Géographiquement, le service Actifs réels cherche principalement à accroître son exposition aux marchés émergents tels que l'Inde, la Chine élargie et le Brésil. Le service a également démontré sa volonté de céder certains actifs lorsque les attentes initiales relatives au placement se concrétisent ou lorsque le marché prévoit des rendements futurs inférieurs à ceux que prévoit le service. Bien qu'une baisse ait été enregistrée par rapport au nombre de dessaisissements effectués à l'exercice 2018, les programmes du service Actifs réels ont tout de même rapatrié des capitaux de 5,1 milliards de dollars dans la caisse du RPC à l'exercice 2019, provenant principalement du portefeuille de placements immobiliers.

Placements immobiliers

À la fin de l'exercice, le portefeuille du groupe Placements immobiliers totalisait 47,5 milliards de dollars, ce qui représente une hausse de 3,1 pour cent par rapport à l'exercice 2018. La variation de la valeur du portefeuille est principalement le résultat net de plusieurs facteurs : de nouvelles activités de placement totalisant 3,4 milliards de dollars et une hausse des évaluations de 1,9 milliard de dollars. Ces facteurs ont été contrebalancés par un remboursement de capital de 3,7 milliards de dollars lié aux ventes d'actifs ainsi que par des pertes de change de 0,6 milliard de dollars.

À la fin de l'exercice, le portefeuille du groupe Placements immobiliers était composé de 139 placements réalisés conjointement avec 65 partenaires exploitants et gérés par une équipe de 72 professionnels situés dans sept bureaux à l'échelle mondiale. Ce portefeuille demeure bien diversifié sur les grands marchés mondiaux : 82,5 pour cent du portefeuille est investi sur des marchés établis comme les États-Unis, le Royaume-Uni, le Canada et l'Australie, et 17,5 pour cent est investi sur des marchés émergents comme la Chine élargie, l'Inde et le Brésil. Le succès du groupe dans ces marchés est attribuable à sa présence locale, près de 90 pour cent de ses professionnels en matière de placements immobiliers étant situés dans les bureaux de l'Office à l'échelle internationale.

Les placements immobiliers demeurent relativement attrayants dans un contexte où les investisseurs internationaux doivent composer avec des taux d'intérêt à la hausse, d'importantes frictions commerciales, une incertitude politique et des marchés de l'énergie volatils. La concurrence demeure intense en ce qui a trait aux actifs immobiliers de base dans les marchés, ce qui exige de notre part une rigueur constante mais aussi une souplesse dans notre démarche en matière de placement. En conséquence, le groupe Placements immobiliers a continué d'accroître ses occasions au cours de l'exercice et a accru ses placements dans les marchés émergents en vue d'investir dans des secteurs qui offrent des rendements ajustés en fonction du risque attrayants. Le groupe a également mis en place un programme visant les sociétés immobilières cotées. Ceci lui a permis d'améliorer davantage les caractéristiques risque-rendement du portefeuille de placements immobiliers en investissant dans des biens immobiliers publics afin d'accroître l'exposition aux marchés et aux secteurs qui sont absents de notre portefeuille actuel ou qui y sont sous-représentés.

Le groupe Placements immobiliers continue également de tirer parti de ses relations de longue date avec un grand nombre de partenaires exploitants de premier ordre, qui sont une précieuse source de flux d'affaires. Plus de 70 pour cent des activités de placement au cours de l'exercice ont été effectuées en collaboration avec des partenaires existants tels Goodman Group, Longfor Properties, Global Logistic Properties et Oxford Properties.

Les opérations importantes réalisées par le groupe Placements immobiliers au cours de l'exercice 2019 sont indiquées ci-dessous :

- > Accroissement des relations avec Goodman Group et investissement d'un montant initial maximal de 500 millions de dollars afin d'acquérir une participation de 20 pour cent dans Goodman Brazil Logistics Partnership. Ce partenariat investit dans des actifs logistiques et industriels de premier ordre des villes de São Paulo et de Rio de Janeiro.
- > Mise en œuvre d'une nouvelle collaboration de placement avec Longfor Group Holdings Limited, axée sur les programmes de logements locatifs dans des villes de niveau I et des villes clés de niveau II en Chine élargie. L'investissement cible initial se chiffre à environ 817 millions de dollars américains.

- > Création d'une nouvelle entité de placement en partenariat avec ESR et Kendall Square Asset Management, aux fins d'un investissement d'un montant maximal de 500 millions de dollars américains dans une nouvelle entité de placement ciblant des installations logistiques modernes en Corée.

Infrastructures

À la fin de l'exercice, le portefeuille du groupe Infrastructures était composé de 19 placements directs d'une valeur de 33,3 milliards de dollars, comparativement à 28,6 milliards de dollars à la fin de l'exercice précédent. La variation de valeur s'explique principalement par les nouvelles activités de placement de 1,9 milliard de dollars et la hausse des évaluations de 4,9 milliards de dollars attribuable à la solide performance du portefeuille et aux cours sur les marchés. Ces facteurs ont été contrebalancés par un remboursement de capital et des cessions de 0,5 milliard de dollars, un revenu de distributions de 1,0 milliard de dollars et des pertes de change de 0,6 milliard de dollars.

Le portefeuille du groupe Infrastructures demeure bien diversifié à l'échelle mondiale : 79,3 pour cent du portefeuille est investi dans les marchés établis, comme l'Amérique du Nord, l'Europe occidentale et l'Australie, et 20,7 pour cent est investi dans certains marchés émergents, principalement en Amérique latine et en Inde. Les placements en infrastructures représentent 35,4 pour cent du portefeuille du service Actifs réels. Une équipe composée de 48 professionnels situés dans cinq bureaux à l'échelle mondiale gère le portefeuille du groupe Infrastructures.

Les investisseurs ont continué d'investir des capitaux importants dans les fonds destinés aux infrastructures privées, le montant total tiré des activités de levée de capitaux ne cessant d'augmenter par rapport aux exercices précédents. Les investisseurs sont attirés par ce secteur, qui leur fournit un moyen de dégager des rendements qui n'ont habituellement aucune corrélation avec les marchés publics, donnant la possibilité de rendements plus élevés que ceux relatifs aux placements à revenu fixe, ainsi que d'une couverture contre la montée de l'inflation.

Les pressions à la baisse correspondantes sur les rendements ont fait en sorte qu'un grand nombre d'investisseurs privés ont cherché à investir dans des placements en infrastructures de prestige ou comportant des risques plus élevés, de manière à dégager des rendements additionnels. Toutefois, l'Office a continué de mettre l'accent sur d'importantes occasions de placement principales de qualité en collaboration avec des partenaires fiables.

Au cours de l'exercice, le groupe Infrastructures est demeuré actif dans ses principaux secteurs géographiques et marchés. Il a procédé aux opérations suivantes :

- > Acquisition, dans le cadre d'un consortium, d'une participation de 51 pour cent dans WestConnex, le plus important projet d'infrastructures routières en Australie. L'Office détient une part de 20,5 pour cent dans la participation de 9,26 milliards de dollars australiens du consortium. Le montant investi par l'Office s'élève à environ 1,8 milliard de dollars australiens.
- > Acquisition de 30 pour cent des parts d'IndInfravit Trust, la première fiducie de placement en infrastructures privées en Inde, pour un montant totalisant environ 200 millions de dollars canadiens. La fiducie vise principalement à détenir et à construire des routes à péage et des infrastructures routières en Inde.

- > Acquisition d'une participation de 29 pour cent dans l'autoroute à péage Pacifico Sur, qui crée un lien entre les villes de Guadalajara et Tepic, au Mexique, pour un montant totalisant environ 2,7 milliards de pesos (185 millions de dollars canadiens), et investissement dans une autre autoroute à péage au Mexique en collaboration avec nos partenaires, soit le Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario et Impulsora del Desarrollo y el Empleo en América Latina, S.A.B. de C.V.

Énergie et ressources

À la fin de l'exercice, le portefeuille du groupe Énergie et ressources était composé de 11 placements d'une valeur de 8,2 milliards de dollars, comparativement à 6,1 milliards de dollars à l'exercice précédent. La croissance du portefeuille tient principalement aux nouvelles activités de placement de 2,8 milliards de dollars.

Le contexte macroéconomique au cours de l'exercice 2019 s'est traduit par un autre exercice actif pour le groupe Énergie et ressources. Les volatils marchés des marchandises et marchés financiers ont réagi à la disponibilité croissante des énergies renouvelables, à l'adoption plus rapide des véhicules électriques et aux chocs d'offre à court terme. Les responsables des politiques, les secteurs et les investisseurs réorientent de plus en plus leurs activités afin de tenir compte du nouvel ordre mondial, lequel est axé sur les rendements plutôt que sur la croissance, et sur l'optimisation plutôt que sur la vitesse.

Cette dynamique s'est traduite par d'attrayantes occasions en ce qui a trait aux capitaux patients et flexibles, lesquelles reposent sur les principaux thèmes relatifs à la transition énergétique :

- > La demande d'énergie va augmenter à l'échelle mondiale.
- > Le monde va se décarboniser.
- > Les infrastructures énergétiques à l'échelle mondiale vont faire l'objet de révisions.
- > Les sources d'énergie traditionnelles vont continuer de jouer un rôle important.

Les opérations importantes du groupe Énergie et ressources au cours de l'exercice considéré comprennent ce qui suit :

- > Acquisition de la totalité des actifs pétroliers et gaziers de schistes d'Utica de Chesapeake Energy en Ohio, par l'entremise d'Encino Acquisition Partners (EAP), pour un montant de 2,0 milliards de dollars américains. L'Office et Encino Energy ont créé EAP en 2017 pour acquérir des actifs importants de production et de développement d'actifs pétroliers et gaziers à marges élevées aux États-Unis. L'Office a investi environ 1,0 milliard de dollars américains dans EAP et il détient une participation de 98 pour cent dans cette dernière.
- > Conclusion d'une entente de services à long terme visant la construction et l'exploitation de l'Alberta Carbon Trunk Line par l'entremise de Wolf Midstream, dans laquelle l'Office détient une participation de 99 pour cent. L'Office a investi environ 300 millions de dollars canadiens dans le projet.
- > Acquisition, pour 830 millions d'euros, d'une participation de 100 pour cent dans Shell E&P Ireland Limited, qui détient une participation de 45 pour cent dans le champ gazier de Corrib situé au large des côtes. Il s'agissait du premier placement du groupe Énergie et ressources en Europe.

Électricité et énergies renouvelables

À la fin de l'exercice, le portefeuille du groupe Électricité et énergies renouvelables était composé de cinq placements directs d'une valeur de 5,1 milliards de dollars, comparativement à 2,9 milliards de dollars à l'exercice précédent. La croissance du portefeuille est principalement attribuable aux nouvelles activités de placement de 2,4 milliards de dollars.

Une accélération des changements à long terme dans le marché de l'électricité s'est produite à l'exercice 2019. Ces changements tiennent à plusieurs facteurs, notamment ce qui suit :

- > L'accroissement de la compétitivité au chapitre des coûts de la production renouvelable, par rapport à la production conventionnelle nouvelle et existante (par exemple, le charbon et le gaz naturel).
- > Le soutien continu de la politique de transition aux fins de l'adoption d'un système de production d'électricité propre.
- > L'accroissement des achats directs d'énergie renouvelable effectués par des sociétés et des collectivités.
- > L'adoption rapide de nouvelles technologies de production d'énergie, telles que le stockage dans des batteries, de manière à faciliter l'intégration des énergies renouvelables dans le système de production d'électricité.

La confluence de ces tendances s'est traduite par une occasion de placement significative en ce qui a trait aux capitaux flexibles de l'Office. Les activités sur les marchés des actions demeurant limitées, les capitaux privés jouent maintenant un rôle de premier ordre aux fins du financement de la transition vers une production renouvelable, ce qui se traduit par des occasions de placement pour le portefeuille du groupe Électricité et énergies renouvelables.

Les opérations importantes du groupe Électricité et énergies renouvelables au cours de l'exercice considéré comprennent ce qui suit :

- > Acquisition de la totalité des actifs renouvelables de NextEra Energy Partners en Ontario, pour un montant d'approximativement 740,4 millions de dollars canadiens. Concomitamment, le groupe Électricité et énergies renouvelables a créé une nouvelle société, Cordelio Power, pour gérer ces actifs.
- > Conclusion d'une coentreprise mondiale avec Enbridge aux fins de l'acquisition d'une participation de 49 pour cent dans certains actifs d'exploitation aux États-Unis et au Canada, ainsi que dans deux projets d'énergie éolienne en cours de construction situés au large des côtes de l'Allemagne, pour un engagement en capital totalisant 2,25 milliards de dollars canadiens. De plus, Enbridge et l'Office chercheront conjointement des occasions de placement futures dans des projets d'énergie éolienne extracôtiers en Europe.
- > Acquisition de la participation de l'État de São Paulo dans Companhia Energética de São Paulo pour 1,9 milliard de reales, par l'entremise de la coentreprise brésilienne du groupe avec Votorantim Energia.

Création de valeur pour le portefeuille

À l'exercice 2019, le groupe Création de valeur pour le portefeuille a accru ses activités de gestion d'actifs, lesquelles portent maintenant sur tous les placements directs sur lesquels l'Office exerce une influence significative, et ce, dans tous les services de placement. Ceci comprend tous les placements dans des plateformes et les placements directs relativement auxquels l'Office dispose de un ou plusieurs sièges au conseil. En plus de couvrir les groupes Placements directs en actions de sociétés fermées, Infrastructures et Énergie et ressources, le mandat du groupe Création de valeur pour le portefeuille a été élargi et il couvre maintenant les groupes Placements relationnels, Placements thématiques, Placements en actions de sociétés fermées, Asie, Électricité et énergies renouvelables, et Placements immobiliers.

Le groupe Création de valeur pour le portefeuille a offert un soutien à la transition depuis le début des participations de l'Office dans des sociétés du portefeuille. Il a également offert une planification d'une durée de 100 jours pour les sociétés nouvellement acquises afin d'établir des processus et des contrôles à long terme rigoureux. Le groupe a continué d'appliquer un processus de suivi exhaustif dans les principales sociétés du portefeuille de l'Office et il a fourni du soutien en matière de contrôle diligent.

PERSPECTIVES D'AVENIR

Le service Actifs réels est tout à fait conscient du conflit qui continue d'exister entre l'affectation de capitaux supplémentaires aux actifs réels à l'échelle mondiale et les risques posés par un ralentissement de l'économie mondiale. Toutefois, le service est d'avis que les placements dans des actifs réels continueront de générer des flux de rentrées croissants et il s'attend en conséquence à des rendements totaux très attrayants, sur une base ajustée en fonction des risques. Pour ce qui est de l'exercice 2020, le service Actifs réels concentrera ses efforts sur ce qui suit :

- > Faire croître ses placements en tirant parti de ses relations de longue date et en établissant de nouvelles relations qui pourront évoluer.
- > Maintenir son engagement à accroître son portefeuille dans les marchés émergents, particulièrement en Chine élargie, en Inde et en Amérique latine.
- > Céder des actifs dans les cas où les plans d'affaires ont été menés à terme, et dans les cas où le service peut tirer parti d'une attrayante évaluation des cours des actifs.
- > Continuer de trouver des moyens d'élargir ses horizons et de mettre l'accent sur les placements qui améliorent davantage les caractéristiques de risque et de rendement du portefeuille.

OBJECTIFS POUR L'EXERCICE 2020

Voici les objectifs de l'Office pour l'exercice 2020 :

1. Faire progresser nos programmes de placement, accroître nos capacités sur les marchés émergents et accroître notre présence à l'échelle mondiale.
2. Faire progresser l'architecture de l'ensemble de l'organisme afin d'orienter nos activités futures.
3. Mettre en œuvre notre nouveau cadre de gestion des risques.
4. Établir notre stratégie en matière de talents et renforcer notre culture sur la base de nos principes directeurs.
5. Poursuivre l'intégration de la technologie, des données et de notre initiative de collaboration axée sur le savoir afin d'améliorer nos décisions en matière de placement.

OBLIGATION DE RENDRE DES COMPTES DE L'ORGANISME

ATTESTATION DU CHEF DE LA DIRECTION ET DU CHEF DES FINANCES ET DE LA GESTION DES RISQUES

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 of the Treadway Commission (le COSO). 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 le chef des finances et de la gestion des risques 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 (les normes IFRS). Ils sont également responsables de la conception de contrôles et procédures de communication de l'information qui offrent une assurance raisonnable que toute l'information significative est recueillie et présentée en temps opportun à la direction.

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

Selon les résultats de l'évaluation de la direction, le chef de la direction et le chef des finances et de la gestion des risques 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 1 et aux notes pertinentes respectives des états financiers consolidés annuels et sont importantes pour la compréhension et l'interprétation de nos résultats financiers présentés et de notre situation financière.

Certaines de ces méthodes comptables exigent que la direction établisse des estimations et hypothèses, lesquelles influent sur les montants présentés au titre de l'actif, du passif, des produits et des charges. Nous avons établi des procédures afin de nous assurer que les méthodes comptables sont appliquées de manière cohérente et que les processus de modification des méthodes sont bien contrôlés. La plus importante des estimations comptables faites par la direction concerne la détermination de la juste valeur des placements et des passifs liés aux placements. La juste valeur est définie comme le prix qui serait reçu pour la vente d'un actif ou payé pour le transfert d'un passif lors d'une transaction normale entre des intervenants du marché à la date d'évaluation. La juste valeur est une mesure fondée sur le marché et, par conséquent, elle tient compte des facteurs que les intervenants du marché prennent en considération lorsqu'ils fixent le prix d'un placement ou d'un passif lié au placement. Les cours de marché sont utilisés pour évaluer la juste valeur des placements négociés sur un marché actif, comme les actions de sociétés ouvertes et les obligations négociables. Dans le cas des placements qui ne sont pas négociés sur un marché actif, par exemple, des actions de sociétés fermées, des titres de créance privés, des actifs réels 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, telles que des multiples de capitalisation de sociétés ouvertes comparables. Les autres techniques comprennent l'utilisation de données relatives aux dernières transactions conclues dans des conditions de concurrence normale, l'application de la juste valeur actuelle d'un autre placement essentiellement semblable, l'analyse de la valeur actualisée des flux de trésorerie, ainsi que le recours à des modèles d'évaluation du prix et à d'autres méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur.

Le comité d'évaluation est chargé de surveiller la gouvernance des évaluations, les processus d'évaluation ainsi que les résultats des évaluations. Les membres du comité incluent le chef des finances et de la gestion des risques (qui préside le comité) ainsi que des cadres sélectionnés provenant du service Finances de l'Office. Nous avons mis en place de solides processus d'évaluation trimestrielle afin de nous assurer que la juste valeur de nos placements est présentée raisonnablement dans nos états financiers. Ces processus incluent des procédures indépendantes ainsi que le recours ciblé à des évaluateurs externes.

L'équipe des finances de l'Office se compose de professionnels accrédités qui déterminent ou approuvent les justes valeurs de façon indépendante de l'équipe de placement. Ceci permet de s'assurer que les évaluations sont exemptes de biais possibles. De plus, en ce qui concerne la majorité des placements directs, nous avons recours à des évaluations effectuées par des tiers indépendants ainsi qu'à des experts externes en évaluation au moins une fois à chaque exercice pour soutenir le processus d'évaluation. Les actifs en ce qui a trait aux évaluations par des tiers indépendants sont sélectionnés dans le cadre d'une approche fondée sur les risques, laquelle repose à la fois sur l'importance et la complexité des placements.

En ce qui concerne les placements de l'Office dans des fonds d'actions de sociétés fermées et des fonds d'actifs réels, les valeurs liquidatives sont fournies directement par le gestionnaire de placement, et elles représentent la juste valeur. L'Office a recours à certaines procédures pour valider l'utilisation des valeurs liquidatives fournies par le gestionnaire de placement. Ces procédures comprennent notamment : un examen du risque opérationnel, la mise à jour de tous les titres cotés en bourse à la date de clôture de l'exercice considéré, une analyse croisée des placements dans les fonds, et une procédure visant à s'assurer que les fonds sont assujettis à un audit indépendant.

Peu importe les techniques utilisées, 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.

RAPPORT DU COMITÉ DES RESSOURCES HUMAINES ET DE LA RÉMUNÉRATION

À titre de présidente du comité des ressources humaines et de la rémunération (le CRHR), je suis heureuse de vous faire part de notre approche à l'égard de l'évaluation du rendement et de l'établissement de la rémunération des employés de l'Office.

Le principe sous-jacent du cadre de rémunération de l'Office est d'exécuter la stratégie d'affaires à long terme en mettant l'accent sur les éléments suivants :

- Attirer, motiver et maintenir en poste les meilleurs employés possédant une expertise en placement et en gestion.
- Offrir une rémunération au rendement.
- Harmoniser les intérêts des employés avec ceux des cotisants et des bénéficiaires du RPC à très long terme.

Faits saillants relatifs au rendement de l'exercice 2019

L'un des piliers de nos programmes de rémunération est la performance globale de la caisse¹ et le rendement de chacun de nos services. La caisse a généré un rendement solide au cours de l'exercice. Le rendement net total de la caisse sur un exercice s'est établi à 8,95 pour cent, tandis que le rendement net annualisé sur cinq exercices s'est chiffré à 10,7 pour cent. Pour l'exercice 2019, nous avons obtenu un meilleur rendement que le portefeuille de référence, ce qui rend compte du rendement solide des marchés boursiers mondiaux et de nos programmes de placement à gestion active au cours de l'exercice. Nous avons obtenu une valeur ajoutée en dollars positive supérieure au rendement du portefeuille de référence, la valeur ajoutée en dollars nette de l'ensemble de la caisse s'établissant à 6,4 milliards de dollars à l'exercice 2019, et la valeur ajoutée en dollars nette cumulative sur cinq exercices, à 18,0 milliards de dollars.

Programme de rémunération

Nous estimons qu'il est essentiel d'axer notre programme de rémunération sur la performance globale de la caisse. Cette façon de faire favorise la parfaite harmonisation des intérêts des employés de l'Office et ceux des 20 millions de cotisants et de bénéficiaires du RPC.

Nous avons mis en œuvre le programme de rémunération actuel au cours de l'exercice 2016. Ce programme accorde une plus grande priorité à la performance globale de la caisse, tout en établissant un équilibre entre cette performance et la priorité maintenue à l'égard de la valeur ajoutée en dollars sur un plus long horizon (période de cinq exercices consécutifs) afin de mieux refléter notre mandat de placement à long terme. Surtout, notre programme de rémunération continue d'évaluer les résultats, tant sur le plan quantitatif que qualitatif, ce qui comprend l'évaluation du rendement de la haute direction et des employés par rapport aux objectifs d'affaires stratégiques à long terme.

L'exercice 2019 est le quatrième exercice complet au cours duquel ce programme de rémunération a été appliqué. Nous sommes convaincus qu'il continue de favoriser notre stratégie d'affaires, d'appliquer le principe de rémunération au rendement et d'harmoniser les intérêts des employés avec les intérêts à long terme des bénéficiaires. Au cours de l'exercice, nous avons obtenu un rendement supérieur à celui du portefeuille de référence et à la cible en matière de rendement absolu.

Par conséquent, nous avons observé une hausse du multiplicateur de rendement sur cinq exercices utilisé pour établir la rémunération au rendement. La rémunération des membres de la haute direction visés est demeurée relativement stable. Au cours de l'exercice, la rémunération de M. Machin ainsi que celle de M. Cass, directeur général principal et chef mondial, Actifs réels, a augmenté modérément. La rémunération plus élevée de M. Cass s'explique par son multiplicateur de rendement. La rémunération de M. Carrier, directeur général principal et chef, Placements internationaux, est également demeurée relativement stable. Les deux autres membres de la haute direction visés sont M^{me} Suyi Kim et M^{me} Deborah Orida, toutes deux de nouvelles membres de l'équipe de la haute direction. Leur rémunération est supérieure, en raison de leur expérience dans les bureaux régionaux où les niveaux de rémunération du marché sont plus élevés et, dans le cas de M^{me} Orida, en raison d'un ajustement de transition lié à sa promotion au poste de directrice générale principale et à son transfert de Hong Kong vers le Canada.

Notre programme de rémunération offre des niveaux de rémunération concurrentiels par rapport à ceux du marché des talents visé par l'Office dans toutes les régions où nous exerçons nos activités. Il procure un cadre clair et facilement compréhensible pour les employés de notre organisme et nos parties prenantes.

Le conseil approuve l'ensemble des indices et des multiplicateurs de rémunération. Le comité des ressources humaines et de la rémunération se donne le droit sans réserve de récompenser les rendements de l'équipe de la haute direction se situant dans une fourchette de zéro à deux fois les niveaux cibles. Ce droit sans réserve s'applique également à toute révision salariale ou autre entente de rémunération. Ainsi, le comité peut non seulement évaluer et récompenser les résultats, mais également évaluer la façon dont ils ont été accomplis.

Décisions relatives à la rémunération du chef de la direction pour l'exercice 2019

Au cours des cinq derniers exercices, le rendement total de la caisse¹ s'est établi à 10,7 pour cent, et la valeur ajoutée en dollars s'est chiffrée à 18,0 milliards de dollars, de solides résultats qui ont donné lieu à un multiplicateur de la performance globale de la caisse de 1,74. Le conseil a évalué le rendement de M. Machin en fonction des objectifs qu'il s'était fixé pour l'organisme et a jugé qu'ils avaient tous été atteints de façon appréciable, ce qui a mené à l'établissement d'un multiplicateur de 1,59. En ce qui concerne les objectifs individuels de M. Machin, le conseil a déterminé un multiplicateur de 1,70 pour l'exercice 2019. La moyenne pondérée de ces trois facteurs a donné lieu à un multiplicateur de prime de rendement global de 1,68 pour M. Machin.

En fin de compte, le conseil a accordé à M. Machin une rémunération directe totale de 5 265 125 dollars pour l'exercice 2019, qui se compose du salaire, d'une prime de rendement acquise au cours de l'exercice et de primes différées. M. Machin bénéficie aussi d'un régime de retraite et d'avantages sociaux. Vous trouverez plus de renseignements sur la rémunération du chef de la direction à la rubrique Analyse de la rémunération ci-après.

¹ Aux fins du régime de rémunération au rendement, le total de la caisse reflète le regroupement des portefeuilles de placement à long terme du Régime de pensions de base du Canada et du Régime de pensions supplémentaire du Canada, compte non tenu des liquidités affectées aux prestations, ce qui est conforme aux exercices précédents.

Autres activités du CRHR

Le CRHR a établi des objectifs précis afin de mettre l'accent sur les priorités stratégiques de l'exercice 2019. Ces objectifs comprennent l'examen du régime de rémunération au rendement pour s'assurer qu'il tient compte adéquatement du RPC supplémentaire. Le CRHR a conclu que le concept de rémunération existant renforcera l'importance accordée au RPC bonifié au cours des prochains exercices. Veuillez vous reporter à la rubrique ci-dessous pour connaître les activités précises entreprises par le CRHR au cours de l'exercice 2019.

En conclusion, le CRHR est convaincu que la rémunération versée au cours de l'exercice 2019 est appropriée. Nous sommes convaincus que nos décisions relatives aux facteurs de rémunération que sont le

rendement des services et des groupes et le rendement individuel reflètent notre évaluation du rendement de l'équipe de la haute direction par rapport aux objectifs établis au préalable pour l'exercice 2019. Ces décisions s'alignent de façon appropriée sur les intérêts des cotisants et des bénéficiaires du RPC.

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



Karen Sheriff

Le rôle et la structure du comité

Le comité des ressources humaines et de la rémunération (le CRHR) aide le conseil d'administration à régler les questions relatives aux ressources humaines, notamment en ce qui a trait à la gestion des talents et à la rémunération.

Le CRHR est entièrement composé d'administrateurs qui ont des connaissances en matière de ressources humaines et de rémunération des dirigeants. Tous les membres du CRHR sont également membres du comité de placement. Ils comprennent très bien le lien entre la rémunération et la gestion du risque.

Pour l'exercice 2019, les membres du comité étaient les suivants :

Ian Bourne – a quitté le comité le 1^{er} juillet 2018

Sylvia Chrominska – a été nommée le 12 septembre 2018

Tahira Hassan

Douglas W. Mahaffy – a quitté le comité le 26 octobre 2018

Mary Phibbs – a quitté le comité le 1^{er} janvier 2019

Karen Sheriff, présidente

Kathleen Taylor

Jo Mark Zurel – a quitté le comité le 1^{er} janvier 2019

Le CRHR a tenu huit (8) réunions au cours de l'exercice 2019. Bien qu'elle ne soit pas membre du CRHR, la présidente du conseil d'administration a pris part à toutes les réunions. Le chef de la direction, la directrice générale principale et chef de la gestion des talents ainsi que la directrice générale principale, avocate-conseil et secrétaire générale ont également participé à certaines de ces réunions, à la demande du CRHR. Les activités annuelles exercées par le CRHR (y compris celles de l'exercice 2019), sont les suivantes :

Évaluation du chef de la direction :

- > Examen et recommandation au conseil pour approbation des objectifs de rendement du chef de la direction et du processus d'évaluation du rendement.
- > Examen des engagements externes importants du chef de la direction.

Rémunération des dirigeants et des employés qui ne sont pas des dirigeants :

- > Examen, approbation et recommandation au conseil pour approbation des augmentations de salaire et des versements de la rémunération au rendement des dirigeants et des employés.

- > Examen des tendances relatives à la rémunération des dirigeants telles qu'elles sont déterminées par le conseiller externe en matière de rémunération du CRHR.
- > Examen de la rémunération des dirigeants, notamment la demande à un conseiller externe en matière de rémunération d'un rapport à l'égard de la rémunération des dirigeants par rapport aux autres sociétés de gestion de placements et fonds de retraite canadiens importants, et examen de ce rapport.
- > Supervision des informations fournies dans le rapport annuel concernant la rémunération des administrateurs et des dirigeants et le cadre de rémunération.
- > Examen et recommandation au conseil pour approbation de l'indice de référence et de la courbe de la rémunération au rendement de la caisse du RPC.

Gestion et perfectionnement des talents :

- > Examen des programmes de planification de la relève des dirigeants et de gestion des talents.
- > Examen des régimes de retraite et d'avantages sociaux des employés.
- > Réception du rapport annuel du comité de retraite et examen et approbation des documents portant sur le régime de retraite.
- > Examen des modifications significatives apportées aux régimes d'avantages du personnel et aux politiques en matière de ressources humaines.

Examen du mandat du comité :

- > Examen et recommandation au conseil pour approbation du mandat du CRHR et examen du rendement par rapport à ce mandat.

Le CRHR a recours aux services de Hugessen Consulting Inc., qui est chargée de fournir une orientation, des conseils et des renseignements indépendants concernant les ressources humaines et la rémunération des dirigeants. Hugessen ne peut fournir un quelconque service à la direction sans l'approbation préalable du comité. Hugessen a reçu 197 740 dollars et 162 000 dollars pour les services rendus au CRHR pour les exercices 2019 et 2018, respectivement.

Pour en savoir plus sur le mandat du CRHR, veuillez consulter le document intitulé « Mandat du comité des ressources humaines et de la rémunération », accessible sur notre site Web.

ANALYSE DE LA RÉMUNÉRATION

La présente analyse de la rémunération présente un sommaire des principes fondamentaux de notre cadre de rémunération et elle analyse les éléments de notre programme de rémunération. Elle fournit également des renseignements sur le rendement et la rémunération de nos membres de la haute direction visés, qui comprennent les personnes suivantes, pour l'exercice clos le 31 mars 2019 :

- > président et chef de la direction – Mark Machin
- > directeur général principal et chef des finances et de la gestion des risques – Neil Beaumont
- > directeur général principal et chef, Placements internationaux; chef, Europe – Alain Carrier
- > directrice générale principale et chef, Asie-Pacifique – Suyi Kim
- > directeur général principal et chef mondial, Actifs réels – Edwin Cass
- > directrice générale principale et chef mondiale, Actions à gestion active – Deborah Orida

Principes de notre programme de rémunération

Notre programme de rémunération continue de reposer sur trois principes clés :

- > Attirer, motiver et maintenir en poste les meilleurs employés possédant une expertise en placement et en gestion.
- > Offrir une rémunération au rendement.
- > Harmoniser les intérêts des employés avec ceux des cotisants et des bénéficiaires du RPC à très long terme.

Notre programme de rémunération est l'un des principaux facteurs qui contribuent à attirer les talents et les professionnels en placement dont nous avons besoin pour gérer activement un portefeuille de placement

mondial de cette taille. Dans le cadre de la recherche des meilleurs employés, nous concurrençons les plus grandes institutions financières et les principaux gestionnaires de placement du Canada et de partout dans le monde. À titre de l'un des plus importants fonds du genre à l'échelle mondiale, nous avons besoin de gens qui possèdent une expérience considérable en matière de gestion de placements, d'activités de placement et de plusieurs autres fonctions de soutien et de gouvernance. Un programme de rémunération concurrentiel est essentiel pour attirer, motiver et maintenir en poste ces talents et pour remplir efficacement le mandat de l'Office qui consiste à optimiser le taux de rendement tout en évitant des risques de perte indus.

Gestion des risques

Notre programme de rémunération reflète notre mandat public et notre responsabilité envers les cotisants et les bénéficiaires du RPC. Nous avons harmonisé les primes avec notre stratégie de placement à long terme et notre mandat, en tenant compte de notre rendement cible et de notre appétence au risque.

Notre programme de rémunération comprend un certain nombre de caractéristiques d'atténuation des risques :

- **Importante rémunération à risque** – une partie importante de la rémunération de la haute direction et des cadres supérieurs est variable et différée. La partie différée fluctue en fonction du rendement de la caisse à long terme.
- **Évaluation en fonction d'un horizon à long terme** – l'Office surveille le rendement sur plusieurs années. Cela reflète la nature à long terme de notre mandat de placement.
- **Paiements maximaux** – il existe un plafond à l'égard des multiplicateurs de rémunération au rendement.

- **Cibles de rendement des placements établies en fonction de solides indices de référence** – les indices de référence servant à calculer la valeur ajoutée en dollars et les rendements reflètent un équilibre approprié entre le risque et le rendement qui s'aligne sur la stratégie de placement approuvée par le conseil.
- **Limites relatives aux risques approuvées par le conseil** – les taux de rendement cibles tiennent compte des limites relatives aux risques particuliers et globaux approuvées par le conseil.
- **Récupération** – le conseil peut récupérer ou ajuster toute forme de rémunération au rendement.

Notre cadre de rémunération continue de respecter ou de dépasser les principes de saines pratiques en matière de rémunération (Principles for Sound Compensation Practices) établis par le Conseil de stabilité financière et avalisés par les pays du G20.

Principes du Conseil de stabilité financière

Fondés sur le rendement à long terme



Déconseillent la prise de risques à court terme



Pouvoirs de surveillance accrus des comités de la rémunération



Cadre de rémunération de l'Office

Fondé sur le rendement des placements sur une période pouvant atteindre cinq exercices

La prise en compte des résultats sur cinq exercices ne se prête pas à la prise de décisions à court terme
Le risque total fait l'objet d'une gouvernance par le conseil d'administration
S'il y a lieu, les indices de référence sont ajustés en fonction du degré de risque encouru

Le CRHR et le conseil prennent toutes les décisions liées au cadre de rémunération

Notre cadre de rémunération

La conception de notre programme de rémunération au rendement tient compte de l'environnement dans lequel nous exerçons nos activités, ainsi que de notre mission et de la stratégie que nous avons choisi de mettre en œuvre. L'Office est un organisme en pleine croissance qui a été créé pour durer très longtemps. Par conséquent, les priorités de la direction sont actuellement les suivantes :

- > Attirer des talents.
- > Assurer la croissance mondiale de l'organisme.
- > Établir des programmes et processus de placement évolutifs.
- > Réaliser une solide performance.
- > Améliorer l'efficacité des technologies, des activités et de la gestion du risque.
- > Établir une solide culture reposant sur des normes d'intégrité rigoureuses et démontrer un engagement envers l'inclusion et la diversité.

Le programme tient compte de ces importantes priorités, comme en témoignent les paramètres de rendement utilisés pour déterminer les primes de rémunération au rendement. Il prend aussi en considération la responsabilité publique associée à la gestion de la caisse pour le bénéfice de 20 millions de cotisants et de bénéficiaires grâce à un examen approprié des risques. En outre, nous croyons qu'il est important d'évaluer les objectifs atteints, mais également la façon dont ils ont été atteints. Notre programme de rémunération s'appuie sur nos principes directeurs, et nous respectons les pratiques exemplaires suivantes dans l'élaboration de notre structure de rémunération :

- **Accorder la priorité à la performance globale de la caisse¹** – 30 pour cent de la prime de rendement totale de chaque employé est pondérée en fonction de la performance globale de la caisse. L'évaluation de la performance globale de la caisse tient compte du rendement total absolu de la caisse et de la valeur ajoutée en dollars. Cette priorité accordée à la performance globale de la caisse permet d'établir un lien plus étroit entre la rémunération et les intérêts des cotisants et des bénéficiaires.
- **Aligner l'horizon de rendement sur la nature à long terme de notre mandat de placement** – la période de cinq exercices consécutifs sur laquelle nous évaluons la performance globale de la caisse reflète notre perspective à long terme. Le rendement des services est également évalué sur plusieurs exercices. Cet horizon de rendement à long terme améliore l'exactitude des évaluations et réduit la volatilité.
- **Évaluer les résultats quantitatifs et qualitatifs** – à mesure que notre stratégie de placement et l'exécution de notre mandat évoluent, nous tenons compte de la quantité et de la qualité au moment d'évaluer le rendement des placements et d'autres objectifs.
- **Harmoniser la composition de la rémunération avec les pratiques du marché** – la combinaison de rémunération fixe et de rémunération variable, ainsi que la rémunération à court terme et à long terme, reflètent les tendances du marché.

- **Établir un cadre de rémunération uniforme pour tous les employés** – le pourcentage de la rémunération qui dépend de la performance globale de la caisse, du rendement du service et du groupe et du rendement individuel est le même pour tous les employés, ce qui crée une plateforme de rémunération uniforme dans l'ensemble de l'Office.
- En plus d'effectuer une recherche sur les pratiques exemplaires en matière de conception de la rémunération au rendement, l'Office effectue une analyse comparative d'emplois à l'échelle de l'organisme chaque année afin de s'assurer que les niveaux de rémunération sont concurrentiels et qu'ils correspondent au marché des talents visé par l'organisme. Nous exerçons nos activités dans le secteur de la gestion des placements à l'échelle internationale et explorons les marchés des talents internationaux pour attirer, motiver et maintenir en poste des employés à Toronto et à nos bureaux de Hong Kong, de Londres, du Luxembourg, de Mumbai, de New York, de São Paulo et de Sydney. Par conséquent, nous examinons la rémunération au rendement concurrentielle de caisses de retraite canadiennes et d'organismes de gestion des placements en général, ainsi que la rémunération offerte sur les autres marchés importants où nous exerçons nos activités (p. ex., les États-Unis, le Royaume-Uni et Hong Kong).
- Le CRHR compare aussi les niveaux de rémunération concurrentielle relatifs à tous les postes de l'équipe de la haute direction, y compris les postes des membres de la haute direction visés, à un important échantillon du marché et aux données résultant de sondages exclusifs menés par des experts-conseils. Plus particulièrement, nous comparons la rémunération de l'équipe de la haute direction et des membres de la haute direction visés à celle des sources de données suivantes :
- **Caisses de retraite canadiennes** : la Caisse de dépôt et placement du Québec (la CDPQ); le Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario; la British Columbia Investment Management Corporation; l'Alberta Investment Management Corporation; OMERS; l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public; HOOPP et OPTrust.
- **Les gestionnaires d'actifs de placement négociés sur le marché canadien** : CI Investments, La Société de Gestion AGF; Fiera Capital, Placements Mackenzie, RBC Gestion mondiale d'actifs, etc.
- **Marché du travail en général** : les caisses de retraite canadiennes les plus importantes et/ou le marché des services financiers en général, ce qui comprend les sociétés de placement, les compagnies d'assurance et les banques au Canada et aux États-Unis, ainsi que d'autres marchés internationaux pertinents.

¹ Aux fins du régime de rémunération au rendement, le total de la caisse reflète le regroupement des portefeuilles de placement à long terme du Régime de pensions de base du Canada et du Régime de pensions supplémentaire du Canada, compte non tenu des liquidités affectées aux prestations, ce qui est conforme aux exercices précédents.

Harmonisation avec nos objectifs de placement	<ul style="list-style-type: none"> > Optimiser le rendement total de la caisse en fonction des paramètres de risque convenus > Soutenir les principes directeurs de l'Office
Rémunération concurrentielle par rapport au marché	<ul style="list-style-type: none"> > Permet à l'Office d'attirer et de maintenir en poste les employés appropriés
Horizon approprié	<ul style="list-style-type: none"> > Parfait alignement sur notre horizon de placement à long terme pour l'évaluation du rendement et le versement des primes
Simplicité	<ul style="list-style-type: none"> > Capacité pour les employés de se démarquer clairement selon leur rendement individuel
Possibilité d'exercer un jugement éclairé	<ul style="list-style-type: none"> > Cadre de rémunération clair, simple et transparent pour les principales parties prenantes et les employés éventuels > Les rendements ont permis d'augmenter la stabilité et l'uniformité des mesures de la performance
Différenciation fondée sur le rendement individuel	<ul style="list-style-type: none"> > Capacité d'établir une distinction entre les catégories d'actifs, les objectifs stratégiques et opérationnels et les conditions du marché

Éléments de la rémunération

Salaire de base

Les employés reçoivent un salaire de base pour l'accomplissement des fonctions principales de leur poste. Les salaires tiennent compte du niveau de compétence, des capacités et du rendement soutenu des employés. Nous consultons les enquêtes annuelles sur la rémunération publiées par des sociétés d'experts-conseils en rémunération réputées afin de nous assurer que nous demeurons concurrentiels au sein du marché des talents visé par l'Office.

Nos revoyns les salaires à la fin de chaque exercice, et tout changement apporté à la rémunération des membres de l'équipe de la haute direction, y compris les membres de la haute direction visés, doit être approuvé par le conseil.

Régime de rémunération au rendement

À la fin de chaque exercice, les employés sont admissibles à une prime annuelle selon la formule suivante :

$$\begin{array}{|c|} \hline \text{Salaire} \\ \text{de base} \\ \hline \end{array} \times \begin{array}{|c|} \hline \text{Prime} \\ \text{cible} \\ \hline \end{array} \times \begin{array}{|c|} \hline \text{Multiplicateur} \\ \text{du rendement} \\ \hline \end{array} = \begin{array}{|c|} \hline \text{Prime} \\ \text{annuelle} \\ \hline \end{array}$$

Nous établissons les primes de rendement cibles en fonction du niveau du poste afin de nous conformer aux pratiques du marché. Une partie de la prime annuelle est versée en trésorerie après la clôture de l'exercice (prime acquise au cours de l'exercice). En ce qui concerne les cadres supérieurs, une partie est différée sur trois ans (prime différée) afin de mettre l'accent sur l'horizon à long terme de la caisse du RPC. Les droits relatifs à la prime différée sont acquis et payés sur une période de trois ans suivant l'exercice pour lequel la prime est octroyée.

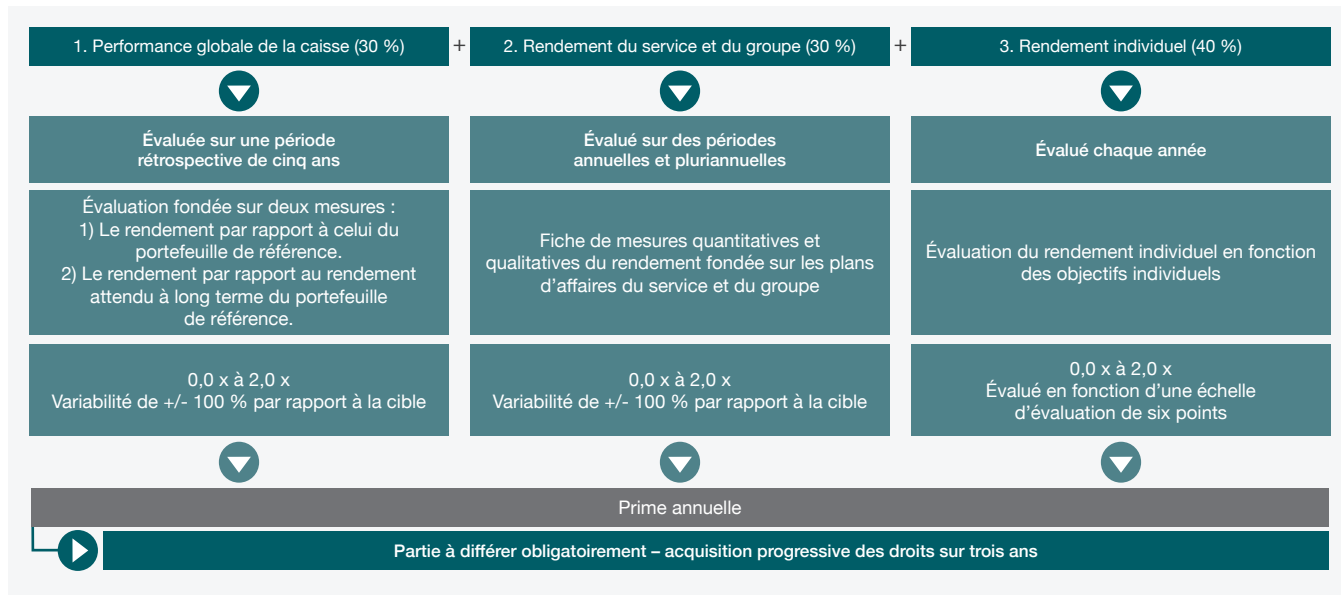
À la fin de l'exercice, la prime annuelle est ajustée au moyen d'un multiplicateur de rendement établi en fonction d'une évaluation du rendement axée sur trois facteurs :

1. La performance globale de la caisse
2. Le rendement du groupe et du service
3. Le rendement individuel

Chaque facteur de rendement correspond à un pourcentage fixe de la rémunération au rendement totale. Ces pourcentages sont harmonisés à l'échelle de l'organisme. La prime de rendement totale peut varier dans une fourchette de zéro à deux fois le montant cible pour chaque facteur de rendement. Le montant de la prime dépend du rendement par rapport à des objectifs établis au préalable.

Cette structure s'applique à tous les employés de l'organisme, peu importe leur ancienneté, leur emplacement géographique ou le service ou le groupe pour lequel ils travaillent.

Voici un graphique illustrant le régime de primes de rendement actuel :



Les trois facteurs de rendement sont décrits de façon plus précise ci-dessous :

- Performance globale de la caisse** – Ce facteur de rendement comprend des mesures équilibrées de la valeur ajoutée en dollars et du rendement total de la caisse, qui sont tous deux mesurés sur une période couvrant les cinq derniers exercices. Aux fins du régime de rémunération au rendement, le total de la caisse reflète le regroupement des portefeuilles de placement à long terme du Régime de pensions de base du Canada et du Régime de pensions supplémentaire du Canada, compte non tenu des liquidités affectées aux prestations.
- Rendement du service et du groupe** – Les services et les groupes jouent un rôle important en contribuant à la performance globale de la caisse et en l'optimisant. Nous établissons des objectifs de rendement au début de chaque exercice. Nous tenons compte à la fois de la qualité et de la quantité et nous les alignons sur les objectifs stratégiques de l'organisme. À la fin de l'exercice, nous évaluons rendement par rapport aux objectifs établis pour chaque service et groupe, y compris la valeur ajoutée. Nous pouvons évaluer le rendement sur un ou plusieurs exercices, selon l'objectif et l'approche d'évaluation du rendement.
- Rendement individuel** – Ce facteur de rendement nous permet d'évaluer annuellement le rendement de chaque employé en fonction d'objectifs précis établis au début de l'exercice. Cette évaluation permet également d'évaluer leur rendement par rapport aux attentes associées à l'emploi et leur application de nos principes directeurs d'intégrité, de partenariat et de rendement élevé.

À la suite d'une évaluation du rendement et de son approbation par le CRHR et le conseil, les employés reçoivent la rémunération en trésorerie acquise au cours de l'exercice. Toutes les primes différées sont traitées comme si elles étaient investies dans la caisse et fluctuent

en fonction du rendement total de la caisse au fil du temps. Les employés renoncent à la prime de rendement et à toutes les primes différées dont les droits n'ont pas été acquis s'ils démissionnent au cours de l'exercice.

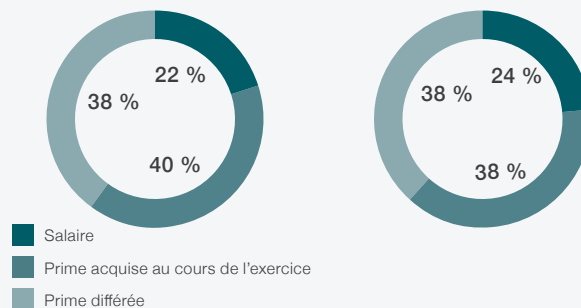
Composition de la rémunération

La répartition de la rémunération en trésorerie acquise au cours de l'exercice et de la rémunération différée varie selon le rôle et le niveau de l'employé, la rémunération différée cible des cadres supérieurs étant plus élevée. Les graphiques ci-dessous illustrent la composition de la rémunération, la rémunération en trésorerie acquise au cours de l'exercice et les primes de rendement différées des membres de la haute direction visés pour l'exercice 2019 :

Primes cibles

CHEF DE LA DIRECTION/DIRECTEUR GÉNÉRAL PRINCIPAL ET CHEF, PLACEMENTS INTERNATIONAUX/DIRECTEUR GÉNÉRAL PRINCIPAL ET CHEF MONDIAL, ACTIFS REELS/DIRECTRICE GÉNÉRALE PRINCIPALE ET CHEF, ASIE-PACIFIQUE/DIRECTRICE GÉNÉRALE PRINCIPALE ET CHEF MONDIALE, ACTIONS À GESTION ACTIVE

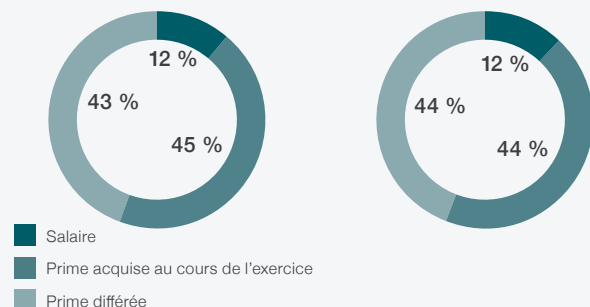
DIRECTEUR GÉNÉRAL PRINCIPAL ET CHEF DES FINANCES ET DE LA GESTION DES RISQUES



Primes maximales

CHEF DE LA DIRECTION/DIRECTEUR GÉNÉRAL PRINCIPAL ET CHEF, PLACEMENTS INTERNATIONAUX/DIRECTEUR GÉNÉRAL PRINCIPAL ET CHEF MONDIAL, ACTIFS RÉELS/DIRECTRICE GÉNÉRALE PRINCIPALE ET CHEF, ASIE-PACIFIQUE/DIRECTRICE GÉNÉRALE PRINCIPALE ET CHEF MONDIALE, ACTIONS À GESTION ACTIVE

DIRECTEUR GÉNÉRAL PRINCIPAL ET CHEF DES FINANCES ET DE LA GESTION DES RISQUES



Régime facultatif de primes de rendement différées

Si les lois fiscales régionales le permettent, les employés peuvent différer une partie ou la totalité de leur prime de rendement acquise au cours d'un exercice donné. La partie différée est traitée comme si elle était investie. L'employé peut choisir d'investir théoriquement cette prime de rendement soit en totalité dans la caisse du RPC, soit en partie dans la caisse du RPC et jusqu'à concurrence de 50 pour cent dans le portefeuille de placements privés de la caisse du RPC. La valeur des montants différés fluctue pendant la période de report de trois ans en fonction du rendement de la caisse, et du portefeuille de placements privés, si un tel choix est fait. Le régime facultatif de primes de rendement différées constitue un autre moyen de faire correspondre les intérêts des employés au rendement de la caisse.

Parts de fonds restreintes complémentaires

Les parts de fonds restreintes complémentaires sont des placements fictifs dont la valeur fluctue en fonction de la performance globale de la caisse du RPC. Des parts de fonds restreintes complémentaires assorties d'une période d'acquisition des droits s'étendant sur plusieurs exercices peuvent attirer de nouveaux employés. Elles permettent en effet d'améliorer la rémunération des nouveaux employés durant leur période de transition à l'Office. Par exemple, les parts de fonds restreintes complémentaires peuvent remplacer la rémunération d'un ancien employeur à laquelle ils ont dû renoncer. Les parts de fonds restreintes complémentaires peuvent également être attribuées dans le cadre d'une entente liée à la réaffectation d'employés actuels à une nouvelle fonction ou à leur transfert dans une nouvelle région.

Parts liées au rendement de la caisse

Les parts liées au rendement de la caisse constituent une rémunération au rendement à long terme qui fait concorder le versement des primes avec le rendement absolu à long terme de la caisse. Le montant versé au titre des parts liées au rendement de la caisse correspond au rendement total de la caisse sur un placement fictif dans cette dernière, ce montant étant assujéti aux modalités du régime et conditionnel à un rendement cumulatif positif. La valeur du versement est calculée au moyen d'un modèle d'évaluation de Black et Scholes, qui tient compte de la volatilité et du taux de rendement sans risque. Le montant versé

au chef de la direction au cours de l'exercice 2017 est assorti d'une date de règlement fixe à la fin d'une période de sept ans, et le montant qui lui a été versé au cours de l'exercice 2019 est assorti d'une date de règlement fixe à la fin d'une période de cinq ans.

Clause de récupération et de déchéance

Le conseil d'administration a le pouvoir d'interpréter, de modifier et de résilier, à son gré, les régimes de rémunération. En outre, il peut réduire les primes de rendement ou obliger les employés à y renoncer dans les cas suivants :

- > Les résultats financiers sont retraités, et le conseil considère que la prime de rendement est par conséquent excessive. Le conseil peut également exiger la déchéance des primes de rémunération au rendement dont les droits n'ont pas été acquis. Cette clause s'applique aux employés occupant des postes de directeur général ou de niveau supérieur.
- > La prime de rendement a été attribuée par erreur.
- > Un employé est coupable de mauvaise conduite.

Régimes de retraite

L'Office offre à ses dirigeants et à ses employés l'occasion de participer à des régimes de retraite à cotisations définies. Les coûts de ces régimes sont relativement moins élevés et plus prévisibles que ceux des régimes à prestations définies plus généreux offerts par d'autres grandes caisses de retraite et sociétés de services financiers.

Canada

Tous les employés travaillant au Canada sont admissibles à notre régime de retraite enregistré à cotisations définies et à notre régime complémentaire à cotisations définies. Le revenu admissible aux termes des deux régimes de retraite correspond :

- > au salaire de base, majoré;
- > de la partie de la prime versée au cours d'un exercice donné, jusqu'à concurrence de 50 pour cent du salaire de base.

Les employés versent une cotisation de 4,5 pour cent de leur revenu annuel admissible, et l'Office, une cotisation de 4,5 pour cent jusqu'à concurrence du montant maximal autorisé par la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada). Aux termes du régime de retraite complémentaire, les employés gagnent des crédits de cotisation équivalant à neuf pour cent de leur revenu admissible en excédent du revenu maximal couvert par le régime de retraite enregistré. Le régime de retraite complémentaire n'est pas capitalisé. Il croît au même taux que celui des placements disponibles en vertu du régime enregistré.

Hong Kong

Tous les employés de nos bureaux de Hong Kong sont admissibles au Mandatory Provident Fund (le MPF), qui se compose d'un régime obligatoire et d'un régime facultatif auquel seul l'Office cotise. Il s'agit de deux régimes de retraite à cotisations définies.

Les employés versent une cotisation de 5 pour cent de leur revenu annuel admissible, et l'Office, une cotisation de 5 pour cent jusqu'à concurrence du montant maximal mensuel autorisé en vertu de l'ordonnance intitulée *Mandatory Provident Fund Schemes Ordinance*. En ce qui concerne le régime facultatif du MPF, l'Office verse une cotisation de 10 pour cent du revenu admissible, déduction faite des cotisations patronales versées dans le cadre du régime obligatoire du

MPF. En vertu du calendrier d'acquisition des droits du régime facultatif du MPF, les droits liés aux cotisations deviennent entièrement acquis une fois que l'employé cumule 10 années de service continu.

Aux fins du régime obligatoire du MPF, le revenu admissible correspond à la rémunération totale reçue par l'employé. Aux fins du régime facultatif du MPF, le revenu admissible correspond a) au salaire de base, b) aux allocations de logement et c) au compte de dépenses personnelles.

Les employés de l'Office qui travaillent dans d'autres régions du monde sont admissibles aux régimes de retraite locaux qui varient selon les pratiques du marché et les règlements locaux, le cas échéant.

Avantages du personnel et autres éléments de rémunération

Nos régimes d'avantages du personnel sont comparables à ceux offerts par les organismes semblables de notre secteur. Ils comprennent de l'assurance vie et invalidité, des prestations pour soins de santé et dentaires, des politiques en matière de congés, le remboursement de frais liés à des activités de mise en forme et un programme d'aide aux employés et à leur famille. Les avantages indirects accordés sont limités au remboursement des frais de stationnement des membres de l'équipe de la haute direction qui travaillent dans nos bureaux à Toronto.

RÉSULTATS DE L'EXERCICE 2019 : OBJECTIFS ANNUELS, RENDEMENT RÉALISÉ ET DÉCISIONS LIÉES À LA RÉMUNÉRATION

La présente rubrique décrit les mesures de rendement financières et non financières annuelles et les résultats sur lesquels ont été fondées nos décisions relatives à la rémunération des membres de la haute direction visés au cours de l'exercice 2019.

Objectifs annuels non financiers

La direction établit les objectifs organisationnels non financiers dans le plan d'affaires de l'Office pour chaque exercice, et le conseil les approuve. Vous trouverez ces objectifs pour l'exercice 2019 dans le tableau 1.

La direction aligne ensuite les objectifs individuels annuels des dirigeants et des employés sur ces objectifs organisationnels. Le conseil évalue les progrès réalisés à l'égard des objectifs organisationnels sur une base trimestrielle et à la fin de l'exercice, ce qui permet d'axer l'approche d'évaluation sur la rémunération au rendement. Selon l'évaluation du conseil, la direction a atteint les objectifs organisationnels fixés pour l'exercice 2019.

Tableau 1 : Objectifs non financiers de l'exercice 2019

1. Acheter les préparatifs pour intégrer et investir les cotisations du Régime de pensions supplémentaire du Canada et produire des rapports sur ces cotisations qui prendront effet en janvier 2019.
 2. Faire progresser nos programmes de placement et accroître l'exposition de la caisse aux marchés émergents.
 3. Approfondir notre compréhension des occasions et des risques découlant des changements climatiques, dans le cadre d'une initiative pluriannuelle faisant appel à plusieurs services, et adopter des pratiques exemplaires de présentation de l'information financière à l'égard des changements climatiques.
 4. Exploiter le pouvoir de notre savoir collectif, grâce à notre initiative pluriannuelle intégrée portant sur les technologies, les données et l'avantage du savoir, ce qui optimise notre prise de décisions et crée de la valeur pour la caisse.
-

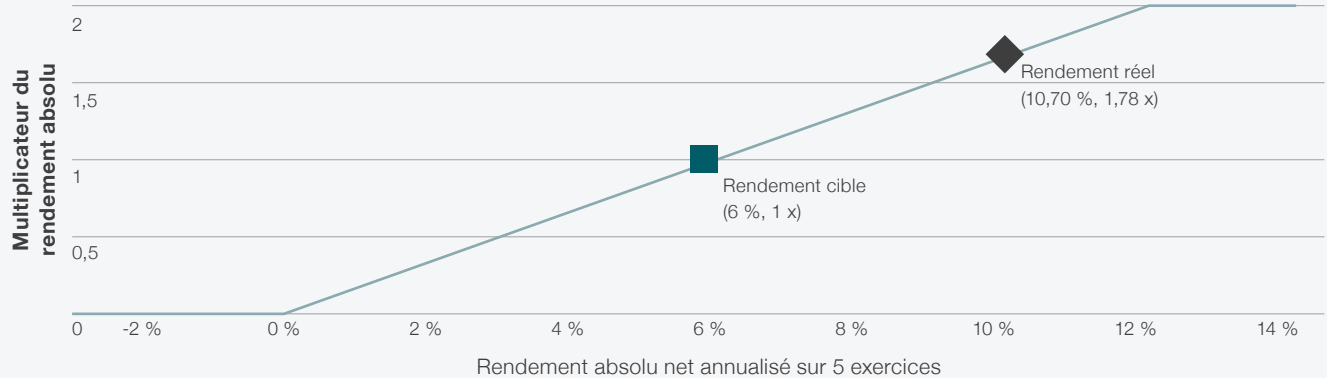
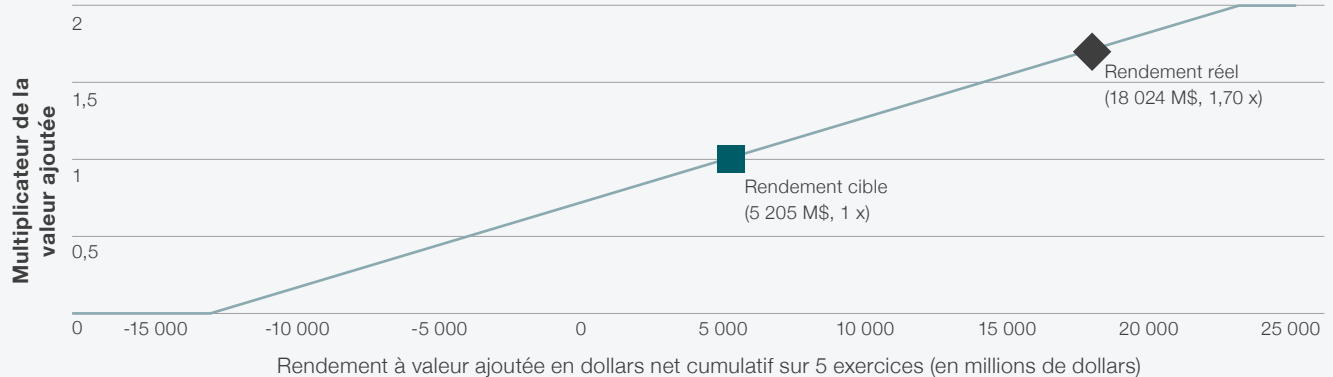
Performance globale de la caisse¹

Nous évaluons la performance globale de la caisse sur une période de cinq exercices à l'aide de deux critères équipondérés :

1. **Le rendement absolu** – le rendement total absolu de la caisse.
2. **Le rendement relatif** – le rendement à valeur ajoutée relatif de la caisse par rapport à celui du portefeuille de référence.

Aux fins du paiement de la rémunération, nous évaluons la performance globale de la caisse sur une période de cinq exercices consécutifs par rapport à ces deux critères et nous appliquons ensuite un

multiplicateur. Pour ce qui est de la composante rendement absolu, un taux de rendement cible de 6 pour cent donnera lieu à un multiplicateur cible de une fois. En ce qui concerne la composante rendement relatif, il faut atteindre une valeur ajoutée en dollars cible cumulative sur cinq exercices de 5,21 milliards de dollars pour obtenir un multiplicateur de rendement relatif de une fois. Le conseil examine les valeurs ajoutées en dollars cibles chaque année. Les graphiques ci-dessous illustrent la performance cible et réelle de la caisse pour l'exercice 2019.

Composante rendement absolu du multiplicateur de la performance globale de la caisse**Composante rendement à valeur ajoutée du multiplicateur de la performance globale de la caisse**

1 Aux fins du régime de rémunération au rendement, le total de la caisse reflète le regroupement des portefeuilles de placement à long terme du Régime de pensions de base du Canada et du Régime de pensions supplémentaire du Canada, compte non tenu des liquidités affectées aux prestations, ce qui est conforme aux exercices précédents.

Dans le tableau 2 ci-dessous, la performance globale de la caisse est évaluée sur la période de cinq exercices ouverte le 1^{er} avril 2014 et close le 31 mars 2019. Le rendement absolu et relatif de la caisse au cours de l'exercice 2019 a donné lieu à un multiplicateur équilibré de la performance globale de la caisse de 1,74.

Tableau 2 : Performance de la caisse du RPC pour les exercices 2015 à 2019 et résultats cumulatifs

Exercice	Rendement absolu				Rendement relatif			Multiplicateur de la valeur ajoutée de l'ensemble de la caisse	Multiplicateur de la performance globale de la caisse
	Rendement brut de la caisse du RPC (en milliards \$)	Rendement net de la caisse du RPC (en milliards \$)	Rendement net de la caisse du RPC (%)	Multiplicateur du rendement absolu de l'ensemble de la caisse	Rendement du portefeuille de référence (en milliards \$)	Valeur ajoutée brute du RPC (en milliards \$)	Valeur ajoutée nette du RPC (en milliards \$)		
2015	41,4	40,6	18,31 %		37,8	3,6	2,8		
2016	10,0	9,1	3,37 %		(2,1)	12,1	11,2		
2017	34,4	33,4	11,84 %		41,6	(7,2)	(8,2)		
2018	37,8	36,7	11,56 %		31,0	6,8	5,7		
2019	33,2	32,0	8,95 %		25,6	7,6	6,4		
Cumulatif en \$/ annualisé en % – sur 5 exercices	156,8	151,9	10,70 %	1,78	133,9	22,9	18,0	1,70	1,74
Cumulatif en \$/ annualisé en % – sur 10 exercices	245,9	238,9	11,18 %		222,7	23,1	16,2		

Rendement des services

Chaque service de placement a des objectifs financiers et non financiers. Le chef de la direction évalue le rendement par rapport à ces objectifs aux fins d'approbation par le conseil. Le tableau suivant présente un sommaire du rendement de chacun des services de placement pour l'exercice 2019.

Rendement des services de placement au cours de l'exercice 2019

	Rendement de l'exercice 2019
Gestion de portefeuille global	Supérieur à la cible
Marchés financiers et placements factoriels	Supérieur à la cible
Actions à gestion active	Supérieur à la cible
Placements en instruments de crédit	Supérieur à la cible
Actions de sociétés fermées	Supérieur à la cible
Actifs réels	Supérieur à la cible

Une description plus détaillée de la performance globale de la caisse et du rendement des services de placement se trouve à la rubrique Rapport de gestion, à la page 56.

COMMUNICATION DE L'INFORMATION RELATIVE À LA RÉMUNÉRATION

Nous nous conformons aux pratiques exemplaires en matière de présentation de la rémunération qui s'appliquent à une caisse de retraite du secteur public. Nous présentons l'information à l'égard de la rémunération totale accordée à l'ensemble des principaux dirigeants. Nous communiquons également la rémunération individuelle du chef de la direction, du chef des finances et des quatre membres suivants de l'équipe de la haute direction dont le salaire est le plus élevé.

Rémunération des principaux dirigeants

L'équipe de la haute direction et le conseil d'administration sont les principaux dirigeants. Pour obtenir plus de renseignements sur la rémunération des administrateurs, veuillez vous reporter à la rubrique Pratiques de gouvernance du présent rapport annuel.

Pour l'exercice 2019, la charge de rémunération totale des principaux dirigeants s'est élevée à 52 millions de dollars. À l'exclusion des paiements non récurrents, la charge s'est établie à 46 millions de dollars, soit une hausse de 13 pour cent par rapport à 41 millions de dollars pour l'exercice 2018. Cette hausse découle principalement de la croissance de l'effectif, en particulier au sein des bureaux régionaux.

Pour obtenir de plus amples renseignements, se reporter à la note 12.1 des états financiers.

Rémunération du chef de la direction

Le chef de la direction participe au même régime de rémunération au rendement que l'ensemble des employés de l'Office. Au début de chaque exercice, le conseil et le chef de la direction établissent des objectifs organisationnels et individuels pour le chef de la direction. À la fin de l'exercice, le CRHR évalue le rendement du chef de la direction par rapport à ces objectifs et présente son évaluation au conseil aux fins d'examen et d'approbation. En outre, chaque administrateur effectue une évaluation annuelle du rendement du chef de la direction en ce qui a trait à ses principales responsabilités. Un sommaire de ces évaluations est présenté au conseil d'administration. Le conseil utilise cette information pour déterminer le multiplicateur de rendement organisationnel et le multiplicateur de rendement individuel de la prime de rendement du chef de la direction pour l'exercice considéré. Ces évaluations servent également à établir le salaire de base du chef de la direction pour l'exercice suivant.

Les réalisations personnelles de M. Machin pendant l'exercice 2019 comprennent l'atteinte des objectifs suivants :

1. Obtenir des rendements solides, même après déduction des charges.
2. Mettre en œuvre la Vision 2020 et s'assurer qu'elle cadre avec la stratégie 2025, et la mettre en application.
 - > Dans le cadre de la Vision 2020, les jalons au titre du RPC supplémentaire ont été atteints en temps opportun. Les questions clés liées à la conception ont été réglées, sans exposition aux risques.
3. Attirer les meilleurs talents, et assurer leur perfectionnement et leur maintien en poste à tous les niveaux de l'organisme afin de créer un important bassin diversifié de chefs de file mondiaux.
 - > Il a réalisé avec succès l'intégration de la nouvelle équipe de direction, ce qui comprend l'embauche d'un nouveau chef des données et de la technologie.
 - > Il a réussi à pourvoir 31 pour cent des 45 postes vacants de niveau supérieur avec des candidats internes, ce qui démontre la grande compétence de notre effectif. Il a entrepris une planification détaillée de la relève.
4. Établir un leadership reconnu par les pairs au sein des fonctions essentielles.
 - > Il a continué d'assurer l'indépendance par rapport aux équipes de placement et d'améliorer considérablement les rapports de la direction pour fournir plus d'information.
 - > Il a consolidé la surveillance de la gestion des risques et de la conformité et amélioré l'évaluation, l'atténuation et la présentation des risques.
5. Continuer à développer la culture mondiale de rendement élevé, de partenariat et d'intégrité de l'Office
 - > Il a participé à plusieurs initiatives nationales et mondiales visant à souligner la stratégie de placement évolutive de l'Office qui continue de générer des résultats à long terme solides, faisant en sorte que la caisse est en bonne position pour une croissance future.
 - > Il a fait la promotion des thèmes de l'ambition, de l'agilité, de l'innovation et de l'inclusion.

Pour l'exercice 2019, le conseil d'administration a attribué à M. Machin une prime de rendement totale de 4 200 125 dollars. La rémunération attribuée à M. Machin cadre avec le principe de rémunération au rendement et récompense adéquatement ses nombreuses réalisations à titre de chef de la direction. Sa façon de diriger l'organisme, ses priorités et sa gestion de la caisse placent l'Office en excellente position pour continuer à servir les intérêts des cotisants et des bénéficiaires du RPC.

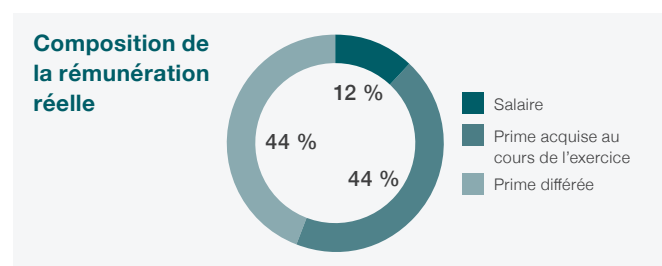
Le tableau ci-dessous présente un sommaire de la rémunération directe totale du chef de la direction pour l'exercice 2019.

Tableau 3 : Rémunération directe totale du chef de la direction pour l'exercice 2019

	Total pour l'exercice 2019	
	Rémunération annuelle cible	Rémunération annuelle réelle
Salaire de base (A)¹	625 000	625 000
Performance globale de la caisse	750 000	1 307 625
Rendement du service/du groupe	750 000	1 192 500
Rendement individuel	1 000 000	1 700 000
Prime de rendement totale (B)	2 500 000	4 200 125
Prime acquise au cours de l'exercice	1 250 000	2 100 063
Prime différée	1 250 000	2 100 063
Autres primes différées (C)²	440 000	440 000
Rémunération directe totale (A) + (B) + (C)	3 565 000	5 265 125
Rémunération directe totale pour l'exercice 2019	3 565 000	5 265 125

¹ Le salaire de base du chef de la direction a fait l'objet d'un examen par le conseil. Le salaire de base du chef de la direction augmentera/restera inchangé pour l'exercice 2020.

² M. Machin a reçu des parts liées au rendement de la caisse d'une valeur de 440 000 dollars canadiens pour l'exercice 2019. Selon le modèle d'évaluation de Black et Scholes, le placement fictif sous-jacent relatif à cette attribution s'établit à 2,93 millions de dollars canadiens.



Veuillez vous reporter au tableau 5 : Sommaire de la rémunération totale.

Rémunération des membres de la haute direction visés

Le tableau 4 ci-dessous présente la rémunération directe totale de chaque membre de la haute direction visé pour l'exercice 2019.

Tableau 4 : Sommaire de la rémunération directe totale de l'exercice 2019

	Monnaie	Salaire de base (A)	Performance globale de la caisse	Rendement du service/du groupe/individuel	Prime de rendement totale (B)	Prime acquise au cours de l'exercice	Prime différée	Rémunération directe totale (A) + (B)
Neil Beaumont Directeur général principal et chef des finances et de la gestion des risques	CAD	435 000	739 462	1 498 576	2 238 038	1 119 019	1 119 019	2 673 038
Alain Carrier Directeur général principal et chef, Placements internationaux; chef, Europe	GBP	436 000	912 199	1 822 480	2 734 679	1 367 340	1 367 340	3 170 679
Suyi Kim ¹ Directrice générale principale et chef, Asie-Pacifique À compter du 1 ^{er} juin 2018	HKD	4 151 380	7 353 932	14 692 399	22 046 331	11 346 386	10 699 945	26 197 711
Edwin Cass Directeur général principal et chef mondial, Actifs réels	CAD	465 000	972 874	2 029 260	3 002 134	1 501 067	1 501 067	3 467 134
Deborah Orida ¹ Directrice générale principale et chef mondiale, Actions à gestion active À compter du 1 ^{er} juin 2018	CAD	503 536	920 811	1 850 247	2 771 058	1 484 487	1 286 571	3 274 594

¹ Tous les montants sont calculés au prorata du temps consacré aux fonctions de directrice générale et de directrice générale principale.

La rémunération totale attribuée aux membres de la haute direction visés s'est élevée à 24,7 millions de dollars, soit un montant relativement stable par rapport à 25 millions de dollars pour l'exercice 2018.

Le tableau 5 ci-dessous présente la rémunération totale des membres de la haute direction visés pour les trois derniers exercices.

Tableau 5 : Sommaire de la rémunération totale

Nom et titre	Exercice	Monnaie	Salaires (en dollars) A	Prime acquise au cours de l'exercice (en dollars) B	Primes différées ² (en dollars) C	Autres primes différées ³ D	Valeur des régimes de retraite (en dollars) E	Toutes les autres formes de rémunération ⁴ (en dollars) F	Rémunération totale (incluant la prime différée) (en dollars) A+B+
									C+D+E+F
Mark Machin ^{1, 6, 7, 8, 11, 12, 14}	2019	CAD	625 000	2 100 063	2 100 063	440 000	436 380	54 900	5 756 406
Président et chef de la direction	2018		625 000	1 971 825	1 971 825		450 921	211 593	5 231 164
	2017		651 608	1 927 890	1 927 890	1 125 000	420 804	108 581	6 161 773
Neil Beaumont ^{5, 15}	2019	CAD	435 000	1 119 019	1 119 019		45 233	83 471	2 801 742
Directeur général principal et chef des finances et de la gestion des risques	2018		285 384	728 761	728 761	1 400 000	12 929	112 196	3 268 031
Alain Carrier ^{5, 9, 10, 11}	2019	GBP	436 000	1 367 340	1 367 340		57 469	13 549	3 241 698
Directeur général principal et chef, Placements internationaux ; chef, Europe	2018		436 000	1 348 513	1 348 513		56 429	15 628	3 205 082
	2017		452 009	1 248 560	1 106 740	1 000 000	62 701	19 381	3 889 391
Suyi Kim ^{11, 12, 16}	2019	HKD	4 151 380	11 346 386	10 699 945		461 481	1 478 837	28 138 030
Directrice générale principale et chef, Asie-Pacifique	2018		4 284 900	10 202 804	6 801 869		385 816	221 453	21 896 842
	2017		4 150 000	9 310 724	6 207 149		359 040	224 635	20 251 549
À compter du 1 ^{er} juin 2018									
Edwin Cass ^{4, 5, 11, 12}	2019	CAD	465 000	1 501 067	1 501 067		49 525	291 462	3 808 121
Directeur général principal et chef mondial, Actifs réels	2018		435 000	1 338 350	1 338 350		46 306	6 893	3 164 899
	2017		430 000	1 319 100	1 319 100		47 456	6 819	3 122 475
Deborah Orida ^{3, 14}	2019	CAD	503 536	1 484 487	1 286 571	1 911 000	45 406	216 514	5 447 514
Directrice générale principale et chef mondiale, Actions à gestion active	2018		624 543	1 540 501	1 027 001		14 964	37 165	3 244 174
	2017		636 528	1 528 441	1 018 961		32 462	36 911	3 253 303
À compter du 1 ^{er} juin 2018									

1 La rémunération de M. Machin pour l'exercice 2017 (calculée au prorata pour la période allant du 1er avril au 12 juin 2017) est convertie au moyen du taux de change en vigueur au 31 mars 2018 (1 CAD pour 6,08 HKD).

2 La prime différée représente la valeur de la prime au moment de son attribution. La prime fluctue selon la performance globale de la caisse sur la période d'acquisition des droits.

3 Les autres primes différées correspondent aux attributions à long terme exceptionnelles. Dans le cas de M. Machin, ces primes comprennent des parts liées au rendement de la caisse.

4 Toutes les autres formes de rémunération comprennent l'assurance vie et invalidité, les prestations pour soins de santé et dentaires, les conditions d'emploi discrétionnaires, le remboursement des frais liés aux activités de mise en forme de même qu'une évaluation de santé complète effectuée par une clinique médicale privée. Les avantages indirects accordés sont limités au remboursement des frais de stationnement des dirigeants de nos bureaux au Canada. Pendant la durée de leur affectation à Hong Kong, M. Machin, M^{me} Orida et M^{me} Kim ont reçu une allocation de logement. M. Cass a reçu une allocation temporaire pour la durée de son affectation à l'étranger. Ces chiffres comprennent tous les coûts liés au déménagement et à l'affectation, le cas échéant.

5 Le membre de la haute direction visé a choisi de différer une partie ou la totalité de sa prime acquise au cours de l'exercice 2019 en vertu du régime facultatif de primes de rendement différées.

6 Au moment de sa nomination à titre de président et chef de la direction, M. Machin a reçu des parts de fonds restreintes complémentaires liées à l'exercice 2017 d'une valeur de 625 000 dollars canadiens. Les droits au titre de cette attribution seront acquis progressivement en trois tranches, soit 33 pour cent, 33 pour cent et 34 pour cent entre l'exercice 2017 et l'exercice 2019.

7 Au moment de sa nomination à titre de président et chef de la direction, M. Machin a reçu des parts liées au rendement de la caisse d'une valeur de 500 000 dollars canadiens. Selon le modèle d'évaluation de Black et Scholes, le placement fictif sous-jacent relatif à cette attribution s'établit à 2,7 millions de dollars canadiens et il est annualisé sur une période de cinq exercices. Au cours de l'exercice 2019, il a reçu de nouvelles parts liées au rendement de la caisse d'une valeur de 440 000 dollars canadiens dont la valeur du placement fictif sous-jacent s'établit à 2,93 millions de dollars canadiens. Ce montant est également annualisé sur une période de cinq exercices.

8 Au moment de sa nomination à titre de président et chef de la direction, les primes de rendement à long terme et les primes de rendement à long terme extraordinaires de M. Machin dont les droits n'étaient pas acquis ont fait l'objet d'une acquisition partielle à la fin du deuxième trimestre de l'exercice 2017. Ce paiement a été effectué en octobre 2016.

9 Au moment de sa promotion au poste de directeur général principal et chef, Placements internationaux, le 21 juin 2016, M. Carrier a reçu une attribution de parts de fonds restreintes complémentaires de 1 million de livres sterling. Les droits au titre de cette attribution s'acquerraient en trois tranches, soit 50 pour cent au cours de l'exercice 2017, 40 pour cent au cours de l'exercice 2018 et 10 pour cent au cours de l'exercice 2019.

10 Dans le cadre de son contrat de travail initial, M. Carrier a reçu un paiement en trésorerie supplémentaire au titre de son salaire et de la prime acquise au cours de l'exercice. Ce contrat a pris fin au moment de sa promotion.

11 Le versement final de la prime de rendement à long terme gagnée pour l'exercice 2015 qui n'avait pas été versée a été effectué au cours de l'exercice 2018.

12 Le versement final de la prime de rendement à long terme extraordinaire gagnée pour l'exercice 2015 qui n'avait pas été versée a été effectué au cours de l'exercice 2018.

13 Au moment de sa nomination à titre de directrice générale principale et chef mondiale, Actions à gestion active, le 1^{er} juin 2018, M^{me} Orida a reçu une attribution de parts de fonds restreintes complémentaires de 1,9 million de dollars canadiens. Les droits au titre de cette attribution s'acquerraient en trois tranches, soit 8,5 pour cent au cours de l'exercice 2019, 8,5 pour cent au cours de l'exercice 2020 et 83 pour cent au cours de l'exercice 2021.

14 La rémunération de M. Machin et de M^{me} Orida ainsi que la valeur de leur régime de retraite pour le temps passé à Hong Kong sont converties au moyen du taux de change en vigueur au 31 mars 2019 (1 CAD pour 5,88 HKD), au 31 mars 2018 (1 CAD pour 6,08 HKD) et au 31 mars 2017 (1 CAD pour 5,83 HKD), le cas échéant.

15 La rémunération de M. Beaumont pour l'exercice 2018 a été calculée au prorata, en fonction de sa date d'entrée en fonction, le 24 juillet 2017.

16 Les autres éléments de la rémunération de M^{me} Kim sont convertis au moyen du taux de change en vigueur au 31 mars 2019 (1 USD pour 7,85 HKD), au 31 mars 2018 (1 USD pour 7,85 HKD) et au 31 mars 2017 (1 USD pour 7,77 HKD), selon le cas.

Rémunération et paiements futurs estimatifs

Les membres de la haute direction visés doivent différer une partie de leur prime de rendement annuelle. Les droits relatifs à la partie différée sont acquis et payés en versements égaux sur une période de trois ans suivant l'exercice pour lequel la prime a été attribuée. La valeur de

toutes les primes différées fluctue en fonction du rendement total net de la caisse durant la période d'acquisition des droits. Le tableau 6 ci-dessous présente les primes différées qui n'ont pas été versées et les paiements futurs pour chaque membre de la haute direction visé.

Tableau 6 : Primes différées

Nom	Monnaie	Type de prime	Année de l'attribution	Valeur de l'attribution	Paiements effectués au cours de l'exercice 2019	Valeur des attributions dont les droits ne sont pas acquis ¹
Mark Machin ² Président et chef de la direction	CAD	Prime différée	2019	2 100 063		2 100 063
		Prime différée	2018	1 971 825	716 101	1 432 202
		Prime différée	2017	1 923 679	779 376	779 376
		Prime différée	2016	2 505 952	1 135 493	
		Parts de fonds restreintes complémentaires ³	2017	625 000	288 863	
		Parts liées au rendement de la caisse ⁴	2019	440 000		234 400
Neil Beaumont Directeur général principal et chef des finances et de la gestion des risques	CAD	Prime différée	2019	1 119 019		1 119 019
		Prime différée	2018	728 762	264 662	529 324
Alain Carrier Directeur général principal et chef, Placements internationaux; chef, Europe	GBP	Parts de fonds restreintes complémentaires ⁶	2017	1 400 000	340 325	340 325
		Prime différée	2019	1 367 340		1 367 340
		Prime différée	2018	1 348 513	489 735	979 470
		Prime différée	2017	1 106 744	448 396	448 396
		Prime différée	2016	704 500	319 222	
		Parts de fonds restreintes complémentaires ⁷	2017	1 000 000	135 936	
Suyi Kim Directrice générale principale et chef, Asie-Pacifique <i>À compter du 1^{er} juin 2018</i>	HKD	Prime différée	2019	10 699 945		10 699 945
		Prime différée	2018	6 801 869	2 470 212	4 940 424
		Prime différée	2017	6 207 149	2 514 819	2 514 819
		Prime différée	2016	6 527 900	2 957 911	
Edwin Cass Directeur général principal et chef mondial, Actifs réels	CAD	Prime différée	2019	1 501 067		1 501 067
		Prime différée	2018	1 441 025	523 332	1 046 664
		Prime différée	2017	1 338 347	542 230	542 230
		Prime différée	2016	1 319 100	597 708	
		Parts de fonds restreintes complémentaires ⁸	2019	1 911 000	176 973	1 905 062
Deborah Orida Directrice générale principale et chef mondiale, Actions à gestion active <i>À compter du 1^{er} juin 2018</i>	CAD	Prime différée	2019	2 771 058		1 286 571
		Prime différée	2018			
		Prime différée	2017			
		Parts de fonds restreintes complémentaires ⁸	2019	1 911 000	176 973	1 905 062

1 La valeur des primes dont les droits n'ont pas été acquis est estimée au 31 mars 2019. Dans le cas des primes différées et des parts de fonds restreintes complémentaires, cette valeur équivaut à la valeur des primes à la date d'attribution, multipliée par le rendement total net cumulatif de la caisse. En ce qui a trait aux parts liées au rendement de la caisse, cette valeur correspond uniquement au rendement total net cumulatif de la caisse pour ce qui est du placement fictif sous-jacent depuis l'attribution.

2 Les primes de M. Machin dont les droits n'ont pas été acquis sont converties en dollars canadiens au moyen du taux de change en vigueur au 31 mars 2019 (1 CAD pour 5,88 HKD).

3 Au moment de sa nomination à titre de président et chef de la direction, M. Machin a reçu des parts de fonds restreintes complémentaires liées à l'exercice 2017 d'une valeur de 625 000 dollars canadiens. Les droits au titre de cette attribution seront acquis progressivement en trois tranches, soit 33 pour cent, 33 pour cent et 34 pour cent entre l'exercice 2017 et l'exercice 2019.

4 M. Machin a reçu des parts liées au rendement de la caisse d'une valeur de 440 000 dollars canadiens pour l'exercice 2019. Selon le modèle d'évaluation de Black et Scholes, le placement fictif sous-jacent relatif à cette attribution s'établit à 2,93 millions de dollars canadiens.

5 Au moment de sa nomination à titre de président et chef de la direction, M. Machin a reçu des parts liées au rendement de la caisse d'une valeur de 500 000 dollars canadiens. Selon le modèle d'évaluation de Black et Scholes, le placement fictif sous-jacent relatif à cette attribution s'établit à 2,7 millions de dollars canadiens.

6 Conformément à son contrat de travail, M. Beaumont a reçu une attribution de parts de fonds restreintes complémentaires de 1,4 million de dollars canadiens pour l'exercice 2018. Les droits au titre de cette attribution s'acquiert en trois tranches, soit 60 pour cent au cours de l'exercice 2018, 20 pour cent au cours de l'exercice 2019 et 20 pour cent au cours de l'exercice 2020.

7 Au moment de sa nomination à titre de directeur général principal, M. Carrier a reçu des parts de fonds restreintes complémentaires liées à l'exercice 2017 d'une valeur de 1 million de livres sterling. Les droits au titre de cette attribution ont été acquis progressivement en trois tranches, soit 50 pour cent à l'exercice 2017, 40 pour cent à l'exercice 2018 et 10 pour cent à l'exercice 2019.

8 Au moment de sa nomination à titre de directrice générale principale et de son transfert au Canada, les attributions passées de M^{me} Orida ont été frappées de déchéance, et elle a reçu des parts de fonds restreintes complémentaires liées à l'exercice 2019 d'une valeur de 1 911 000 dollars canadiens. Les droits au titre de cette attribution seront acquis progressivement en trois tranches, soit 8,5 pour cent à l'exercice 2019, 8,5 pour cent à l'exercice 2020 et 83 pour cent à l'exercice 2021.

Régimes de retraite

Comme il est décrit plus haut, tous les employés établis au Canada participent au régime de retraite régulier à cotisations définies et au régime complémentaire de retraite à cotisations définies. Les employés qui travaillent à l'extérieur du Canada sont admissibles aux régimes de retraite locaux qui varient selon les pratiques du marché et la réglementation locale.

Convention de retraite (CR)

Le président et chef de la direction participe à une convention de retraite (CR), une caisse de retraite non enregistrée à laquelle l'Office cotise chaque année, et M. Machin peut choisir parmi une gamme d'options de placement des fonds, comme pour le régime de retraite

enregistré, qui est offert par le même promoteur. Dans le cadre de son régime de rémunération à titre de chef de la direction, une plus grande part de la rémunération globale de M. Machin lui sera versée sous forme de prestations de retraite.

Le tableau 7 ci-dessous présente les cotisations et les revenus de placement des membres de la haute direction visés aux termes des deux régimes. Au 31 mars 2019, le passif total non capitalisé était de 581 381 dollars pour les membres de la haute direction visés établis au Canada (2018 – 854 718 dollars).

Tableau 7 : Cotisations aux régimes de retraite

Nom	Type de régime	Monnaie	Valeur accumulée au début de l'exercice (en dollars)	Éléments rémunérateurs (en dollars)			À la fin de l'exercice (en dollars)
				Cotisations de l'employeur (en dollars)	Revenus de placement (en dollars)	Éléments non rémunérateurs (en dollars) ¹	
Mark Machin ^{2,3} Président et chef de la direction	Enregistré	CAD	68 450	13 250		19 786	101 485
	Complémentaire		58 118	57 875	12 292		128 285
	Convention de retraite		362 263	365 000		(150 384)	576 879
	Obligatoire ³	HKD	164 806	1 500		8 553	174 859
	Facultatif ³	HKD	1 738 826	0		57 046	1 795 873
Neil Beaumont Directeur général principal et chef des finances et de la gestion des risques	Enregistré	CAD	26 104	13 492	0	15 655	55 251
	Complémentaire		0	31 740	2 689	0	34 430
Alain Carrier Directeur général principal et chef, Placements internationaux; chef, Europe	Régime de retraite collectif autogéré	GBP	756 771	0	0	50 691	807 462
	Paiement en trésorerie ⁷		0	57 469	Voir la note 7		57 469
Suyi Kim Directrice générale principale et chef, Asie-Pacifique	Obligatoire	HKD	424 778	18 000		(13 799)	428 979
	Facultatif ^{4,5}		3 346 641	443 481		(279 610)	3 510 512
<i>Nommée le 1^{er} juin 2018</i>							
Edwin Cass Directeur général principal et chef mondial, Actifs réels	Enregistré	CAD	385 251	13 250		26 567	425 068
	Complémentaire		350 161	36 275	(26 782)		359 654
Deborah Orida ⁷ Directrice générale principale et chef mondiale, Actions à gestion active	Enregistré	CAD	264 796	12 726		39 781	317 302
	Complémentaire		58 122	0	890		59 012
	Obligatoire ⁶	HKD	110 810	6 000		4 924	121 734
	Facultatif ⁶	HKD	935 454	186 030		(19 306)	1 102 178
<i>Nommée le 1^{er} juin 2018</i>							

1 Représentent les cotisations de l'employé et les revenus de placement dans les régimes de retraite enregistrés.

2 La convention de retraite de M. Machin représente les revenus de placement et les déductions fiscales gouvernementales au titre du régime.

3 M. Machin est devenu un membre actif non participant du Mandatory Provident Fund (le MPF) de Hong Kong lorsqu'il a été nommé président et chef de la direction; ce régime prévoit des cotisations salariales et patronales correspondant à 5 pour cent du revenu pertinent jusqu'à concurrence d'un revenu mensuel de 30 000 dollars de Hong Kong.

4 Depuis le 1^{er} décembre 2018, l'Office fournit une cotisation patronale correspondant à 10 pour cent du revenu admissible en excédent du plafond de revenu mensuel de 30 000 dollars de Hong Kong, ce qui représente une hausse par rapport à la cotisation précédente de 5 pour cent.

5 Avec prise d'effet le 1^{er} décembre 2018, la définition de revenu admissible a été mise à jour afin d'inclure uniquement le salaire de base, l'allocation de logement et l'allocation pour les soins de santé.

6 Au moment de son transfert permanent au Canada, le 1^{er} août 2018, M^{me} Orida a mis fin à sa participation au MPF et a retiré ses fonds.

7 Reçoit une cotisation patronale sous forme de paiement en trésorerie en excédent du plafond annuel des prestations de retraite au Royaume-Uni, moins les retenues obligatoires et les cotisations de l'employeur à l'assurance nationale.

Dispositions de cessation d'emploi et de départ à la retraite pour le président et chef de la direction

Dans le cas d'une cessation d'emploi sans motif valable, l'indemnité de cessation d'emploi du président et chef de la direction correspond à ce qui suit :

- > Douze mois de salaire de base et un paiement calculé au prorata de la valeur de la prime de rendement cible (acquise au cours de l'exercice et différée).
- > Un mois de salaire supplémentaire et un douzième de la valeur de la prime de rendement calculée au prorata par année de service.

L'indemnité de cessation d'emploi est plafonnée à une durée de 21 mois pour le président et chef de la direction. Le président et chef de la direction renonce à toute partie différée des primes de rendement, à l'exception des primes de rendement différées facultatives. Les avantages garantis, comme l'assurance vie et les prestations pour soins de santé et dentaires, sont maintenus durant la période d'indemnisation.

En cas de cessation d'emploi avec motif valable, le président et chef de la direction renonce à toutes les primes et à tous les avantages. Aucune disposition en matière de changement de contrôle n'est prévue dans les conditions d'emploi.

En cas de démission, toutes les primes et tous les avantages sont frappés de déchéance.

Le président et chef de la direction a le droit de prendre sa retraite et de bénéficier de certains avantages, à condition d'avoir occupé le poste de président pendant au moins cinq ans et d'avoir transmis un préavis officiel d'au moins six mois avant son départ à la retraite. La prime de rendement annuelle pour l'exercice au cours duquel il prend sa retraite est versée au prorata. Les droits non acquis relatifs aux primes différées continuent d'être acquis conformément au calendrier d'acquisition des droits établi. Tous les avantages prennent fin à la date de la retraite.

Dispositions de cessation d'emploi et de départ à la retraite pour les membres de la haute direction visés

En cas de cessation d'emploi sans motif valable, l'indemnité de cessation d'emploi des membres de la haute direction visés correspond à ce qui suit :

- > Douze mois de salaire de base et un paiement calculé au prorata de la valeur de la prime cible acquise au cours de l'exercice visé.
- > Un mois de salaire supplémentaire et un douzième de la prime cible acquise au cours de l'exercice par année de service, jusqu'à concurrence de 18 mois de salaire de base et de la prime acquise au cours de l'exercice.
- > Les primes différées dont les droits seraient devenus acquis au cours de cette période, jusqu'à concurrence de 18 mois.

En cas de cessation d'emploi avec motif valable ou de démission, l'employé renonce à toutes les primes, à toutes les primes dont les droits n'ont pas été acquis et à tous les avantages. Aucune disposition en matière de changement de contrôle n'est prévue dans les conditions d'emploi.

En ce qui concerne M. Cass en particulier, en cas de démission, et en contrepartie du respect de ses obligations postérieures à l'emploi, celui-ci recevra le paiement, calculé au prorata, d'une prime différée dont les droits seraient devenus acquis à la fin de l'exercice au cours duquel a lieu la démission, payable un an après celle-ci. Tous les autres avantages et primes sont frappés de déchéance.

Comme c'est le cas pour les autres employés, les membres de la haute direction visés ont le droit de prendre leur retraite, à condition qu'ils respectent les seuils combinés de 55 ans et plus et de 10 ans de service à l'Office.

À leur retraite, les employés continuent de recevoir les paiements différés continus qui leur sont dus en vertu du régime de primes de rendement, à moins qu'ils aient mis fin à leur participation au régime, et pourvu qu'ils continuent de répondre aux critères relatifs à la retraite en vertu du régime. Le cycle de paiement normal s'applique, et les paiements sont assujettis aux mêmes conditions. Tous les avantages prennent fin à la date où l'employé prend sa retraite.

Le tableau 8 ci-après présente les indemnités qui seraient versées aux membres de la haute direction visés advenant leur retraite ou la cessation de leur emploi sans motif valable au 31 mars 2019.

Tableau 8 : Indemnités de cessation d'emploi et de retraite éventuelles¹

Nom	Monnaie	Années de service complètes	Indemnité de cessation d'emploi ²	Traitement des primes de rendement dont les droits n'ont pas été acquis à la retraite ^{3,4}
Mark Machin Président et chef de la direction	CAD	7	4 947 917	4 311 700
Neil Beaumont Directeur général principal et chef des finances et de la gestion des risques	CAD	1	1 237 031	1 648 300
Alain Carrier Directeur général principal et chef, Placements internationaux; chef, Europe	GBP	11	1 962 000	2 795 200
Suyi Kim Directrice générale principale et chef, Asie-Pacifique <i>À compter du 1^{er} juin 2018</i>	HKD	11	18 992 564	18 155 100
Edwin Cass Directeur général principal et chef mondial, Actifs réels	CAD	11	2 092 500	3 090 000
Deborah Orida Directrice générale principale et chef mondiale, Actions à gestion active <i>À compter du 1^{er} juin 2018</i>	CAD	9	2 265 911	1 286 600

1 Ne comprend pas la rémunération au rendement payable pour l'exercice considéré, qui est incluse dans le tableau 5 : Sommaire de la rémunération totale. Les indemnités de cessation d'emploi et de retraite sont estimées au 31 mars 2019. Les paiements réels sont calculés au prorata de la période de service pendant la période de rendement.

2 Exclut la valeur des avantages garantis, comme l'assurance vie et les prestations pour soins de santé et dentaires, lesquels sont maintenus durant la période d'indemnisation.

3 À la retraite, le versement des primes dont les droits n'ont pas été acquis sera assujéti aux conditions suivantes :

- Le rendement est évalué à la fin de la période d'acquisition des droits.
- Le paiement est calculé au prorata des années de service durant la période d'acquisition des droits.
- Le montant est versé à la fin de la période d'acquisition des droits.

4 Les primes dont les droits n'ont pas été acquis supposent un rendement net de zéro pour cent de la caisse du RPC pour les exercices futurs.

GOVERNANCE

LETTRE DE LA PRÉSIDENTE DU COMITÉ DE LA GOUVERNANCE

Nous sommes d'avis que de saines pratiques en matière de gouvernance sont essentielles à l'excellente performance à long terme de notre organisme, en plus de nous permettre de veiller à la conformité avec les lois et les normes de déontologie auxquelles nous nous attendons de chaque personne au sein de l'Office. Nous nous engageons à respecter des normes rigoureuses de gouvernance d'entreprise, et nous nous efforçons d'être un chef de file en la matière en adoptant les meilleures pratiques mondiales de gouvernance de notre secteur. Nous encourageons également l'adoption de solides pratiques de gouvernance au sein des sociétés dans lesquelles nous investissons.

Une bonne gouvernance doit d'abord être assurée par notre conseil d'administration. Le comité de la gouvernance du conseil évalue régulièrement les pratiques de gouvernance de notre organisme. Il prend en compte l'évolution des meilleures pratiques internationales, les changements réglementaires et les attentes des parties prenantes. Le comité examine les critères de sélection et les compétences des administrateurs et il dirige l'évaluation et la planification de la composition et de la relève des membres du conseil. Le comité supervise les processus relatifs aux évaluations annuelles du conseil, comme il est décrit à la rubrique Un engagement à l'égard de la reddition de comptes, à la page 117. Nous surveillons également le processus d'examen de la rémunération des administrateurs tous les deux ans. En outre, nous supervisons les programmes d'orientation et de perfectionnement continu des administrateurs, surveillons l'application du code de déontologie à l'échelle de l'Office et présentons des recommandations aux fins d'approbation du conseil à l'égard des Principes et directives de vote par procuration.

Pour l'exercice 2019, mes collègues membres du comité de la gouvernance étaient les suivants : Ian Bourne (président du comité de la gouvernance jusqu'en juillet 2018), Robert Brooks (jusqu'en septembre 2018), Sylvia Chrominska (d'octobre 2018 à décembre 2018), Tahira Hassan, John Montalbano (jusqu'en décembre 2018), Heather Munroe-Blum (à titre de membre d'office), Karen Sheriff (à partir de janvier 2019) et Jackson Tai.

Rapport sur les activités de l'exercice 2019

Au cours de l'exercice, le comité de la gouvernance a continué de gérer prudemment le renouvellement du conseil. Les derniers exercices ont constitué une période marquée par des changements importants au sein des membres du conseil d'administration. Huit administrateurs ont pris leur retraite au cours des exercices 2017 à 2019, dont quatre au cours de l'exercice 2019. Chuck Magro a été nommé au conseil en juillet 2018 pour remplacer Ian Bourne. Sylvia Chrominska a été nommée au conseil en septembre 2018 pour remplacer Robert Brooks. Après avoir réalisé une recherche approfondie de candidats à des postes d'administrateur, nous avons recommandé au cours de l'exercice la nomination de Mark Evans pour remplacer Douglas Mahaffy, dont le mandat a pris fin en octobre 2018. Cette nomination a été annoncée après la fin de l'exercice. Notre collègue Jackson Tai a pris sa retraite du conseil à la fin de l'exercice considéré en raison d'autres engagements.

Toutes les recommandations de nomination et de renouvellement de mandat, y compris celles que nous avons faites au cours de l'exercice 2019, sont fondées sur notre tableau de la composition du conseil présenté à la page 116 et sur nos processus stricts d'évaluation du conseil et d'évaluation par les pairs. Le processus de nomination et de renouvellement des mandats des administrateurs est décrit à la page 115.

Au cours de cet exercice, le comité de la gouvernance a mis la priorité sur la supervision des programmes exhaustifs d'orientation et de formation continue des administrateurs. Les séances dans le cadre de ces programmes aident les nouveaux administrateurs à acquérir les connaissances nécessaires à l'exercice de leurs fonctions, et permettent de s'assurer que tous les membres du conseil disposent du même niveau d'information.

L'une des principales initiatives du comité de la gouvernance au cours de l'exercice 2019 portait sur l'examen de l'éthique et de la culture de l'Office afin d'évaluer de manière indépendante notre culture organisationnelle par rapport à nos principes directeurs d'intégrité, de partenariat et de rendement élevé. Un comité spécial a été formé à cette fin. J'ai présidé ce comité spécial, qui s'est concentré sur la culture et l'éthique au sein de l'ensemble de nos activités à l'échelle mondiale.

À la suite de ces travaux, le comité de la gouvernance a examiné et recommandé au conseil une mise à jour du code de déontologie et des politiques internes connexes, et le conseil a conclu que la culture et les valeurs de l'Office sont solides dans l'ensemble.

Au cours de l'exercice 2019, le conseil a approuvé la création d'un comité permanent de gestion des risques, tel qu'il est expliqué à la page 114. Le comité de la gouvernance a supervisé l'élaboration du document relatif au mandat du nouveau comité de gestion des risques, ainsi que des modifications correspondantes apportées aux mandats de chacun des autres comités permanents afin de s'assurer que ceux-ci continuent de prendre en compte les facteurs de risque propres à leurs activités, s'il y a lieu. Le comité a soigneusement examiné les nominations des présidents des comités, les questions relatives à la transition et les besoins en matière d'orientation découlant de la création du nouveau comité de gestion des risques.

Les activités du comité de la gouvernance au cours de l'exercice portaient également sur la planification de la relève du président du comité et la recommandation d'une révision de la composition des membres de l'ensemble des comités du conseil.

Au cours du prochain exercice, nous procéderons à l'examen de la rémunération des administrateurs qui a lieu tous les deux ans et nous achèverons la recherche en cours d'un candidat au poste d'administrateur afin de remplacer Jackson Tai. Nous avons également l'intention d'axer nos efforts sur une intégration efficace du nouveau comité de gestion des risques dans les activités générales du conseil.

La présidente du comité de la gouvernance,



N. Ashleigh Everett

PRATIQUES DE GOUVERNANCE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

La présente section décrit certaines des principales pratiques de gouvernance du conseil d'administration. Des renseignements plus détaillés sur la gouvernance se trouvent sur notre site Web.

Mandat, fonctions et objectifs du conseil d'administration

Le conseil d'administration est responsable de la gérance de l'Office.

Les administrateurs exercent notamment les fonctions suivantes :

- > Nommer le président et chef de la direction et évaluer annuellement son rendement.
- > Superviser la planification de la relève des membres de la haute direction.
- > Établir les politiques de rémunération et approuver la rémunération de la haute direction.
- > Définir avec la direction l'orientation stratégique de l'organisme.
- > Examiner et approuver les politiques, normes et procédures en matière de placement.
- > Approuver le cadre intégré de gestion des risques.
- > Approuver les cibles et les limites établies à l'égard du risque de placement.
- > Approuver les directives relatives à l'approbation des opérations de placement ainsi qu'au maintien en poste des gestionnaires de placement externes.
- > Examiner le portefeuille de placement et les résultats obtenus des décisions de placement.
- > Examiner et approuver le plan d'affaires et le budget annuels.
- > Nommer l'auditeur externe de l'Office.
- > Établir des mécanismes de détection et de résolution des conflits d'intérêts.
- > Établir un code de déontologie à l'intention des administrateurs et du personnel, et surveiller la conformité à ce code.
- > Évaluer le rendement du conseil, notamment au moyen d'une évaluation annuelle du président du conseil et des administrateurs par leurs pairs.
- > Établir diverses politiques portant notamment sur les pouvoirs, l'approvisionnement, la corruption, la confidentialité et les déplacements et dépenses.
- > Examiner et approuver les informations significatives à fournir telles que les états financiers trimestriels et annuels et le rapport annuel.

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

Une des responsabilités les plus essentielles du conseil est de préserver un modèle de gouvernance qui permet à l'Office d'exercer ses activités sans lien de dépendance avec les gouvernements grâce à un mandat lié exclusivement au placement.

Une des façons importantes dont la structure de gouvernance établit un équilibre entre l'indépendance et l'obligation de rendre des comptes est de rendre les professionnels en placement responsables devant un conseil d'administration indépendant qui exerce ses activités sans lien de dépendance avec les gouvernements. Le conseil s'assure que le mandat de l'Office lié exclusivement au placement est mis en œuvre sans tenir compte des considérations politiques, régionales et sociales ni du développement économique et des autres objectifs non liés aux placements.

Le code de déontologie de l'Office prévoit que les membres du conseil ne doivent participer à aucune activité politique qui pourrait :

- > être incompatible avec leurs fonctions;
- > nuire à leur capacité de s'acquitter de leurs fonctions de façon impartiale sur le plan politique;
- > mettre en doute l'intégrité, l'objectivité ou l'impartialité de l'organisme.

On s'attend à ce que les administrateurs, les dirigeants et les employés signalent sur-le-champ toute tentative d'ingérence politique relativement aux décisions de placement, d'approvisionnement, d'embauche ou de tout autre type. Aucun fait de ce genre n'a été signalé. Le code de déontologie et les politiques connexes prévoient également l'établissement d'un processus permettant de déterminer, de réduire au minimum et de résoudre les conflits d'intérêts financiers, de sorte que les administrateurs, les dirigeants et les employés peuvent s'acquitter efficacement de leurs responsabilités tout en maintenant leur intégrité. Ces politiques aident aussi les administrateurs à reconnaître les cas où ils pourraient avoir un conflit d'intérêts particulier ou systémique.

Mandats, activités et composition des comités du conseil

Le conseil compte quatre comités permanents qui se sont réunis au cours de l'exercice 2019 : le comité de placement, le comité de vérification, le comité des ressources humaines et de la rémunération et le comité de la gouvernance. En outre, au cours de l'exercice considéré, le conseil a accepté la formation d'un cinquième comité permanent, soit le comité de gestion des risques, qui se réunira à compter de l'exercice 2020. Le tableau Participation aux réunions du conseil, à la page 120, 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. Ce comité examine et recommande les politiques de placement aux fins d'approbation du conseil; de plus, il examine et approuve la stratégie de placement à long terme de l'Office et en surveille la mise en œuvre. Ce comité approuve aussi certaines opérations de placement d'envergure et il approuve l'engagement des gestionnaires de placement externes conformément à la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada*.

Le **comité de vérification** surveille les contrôles de gestion et la présentation de l'information financière, ce qui comprend la formulation de recommandations à l'égard des états financiers et du rapport de gestion aux fins d'approbation par le conseil ainsi que la surveillance des fonctions d'audit externe et interne. La surveillance comprend aussi la nomination de l'auditeur interne et la recommandation de l'auditeur externe aux fins d'approbation par l'ensemble du conseil. Le comité de vérification examine les systèmes d'information et les politiques et pratiques de contrôle interne. Il surveille la fonction Assurance et consultation et les aspects financiers des régimes de retraite des employés.

Le comité de vérification transmet au conseil des recommandations à propos de l'examen spécial exigé par la loi, qui consiste à examiner les dossiers, les systèmes et les pratiques de l'Office. Les auditeurs externes de l'Office recommandés par le comité de vérification effectuent généralement cet examen tous les six ans, et leur rapport final est présenté aux gérants de l'Office. L'examen spécial effectué par Deloitte au cours de l'exercice 2016 a donné lieu à une opinion favorable. Dans son rapport, Deloitte a conclu que les systèmes et pratiques évalués durant la période visée par l'examen ne présentaient aucune déficience importante. Un exemplaire du rapport de l'examen spécial et du rapport de l'examineur spécial est accessible sur le site Web de l'Office. Le prochain examen spécial sera effectué en 2022. Le comité de vérification tient régulièrement des réunions séparées avec les auditeurs externes et avec les auditeurs internes sans que la direction soit présente. Il tient également des réunions avec le chef de la direction et le chef des finances et de la gestion des risques.

Le **comité de gestion des risques** a pour mandat de mettre l'accent sur la gouvernance des risques et sur la supervision de la gestion des risques. Il examine et recommande le cadre intégré de gestion des risques et les énoncés relatifs à l'appétence au risque et il surveille le profil de risque de l'Office par rapport à son appétence au risque. Il examine également les principaux risques existants et émergents auxquels l'Office est exposé. En outre, le comité examine et recommande des politiques importantes de gestion des risques, ainsi que les exceptions à ces politiques. Veuillez vous reporter à la page 51 pour obtenir plus de renseignements sur les pratiques de gouvernance des risques de l'Office.

Le **comité des ressources humaines et de la rémunération** (le CRHR) administre le processus d'évaluation du rendement du chef de la direction et des hauts dirigeants. Il examine et recommande le cadre de rémunération, revoit la structure organisationnelle et supervise la planification de la relève de la direction. Il s'occupe en outre des avantages du personnel, des politiques concernant les ressources humaines et 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 95.

Le **comité de la gouvernance veille à l'application**, par l'Office, de pratiques exemplaires en matière de gouvernance. Le comité de la gouvernance évalue l'éthique et la culture de l'organisme, notamment en surveillant l'application du code de déontologie et des politiques connexes et en recommandant toute modification nécessaire. Il établit et recommande des processus d'évaluation du rendement pour le conseil, pour les comités du conseil, pour les administrateurs individuellement et pour le président du conseil. Il supervise également la planification de la relève du conseil, ce qui comprend la révision des critères de sélection et des compétences exigées pour la nomination d'administrateurs et le renouvellement de mandats ainsi que la recommandation de candidats aux fins de nomination ou du renouvellement de leur mandat. Il formule également des recommandations quant à la rémunération des administrateurs et il supervise la conception des programmes d'orientation et de formation continue des administrateurs.

Lors de chaque réunion régulière prévue au calendrier, le conseil et tous ses comités tiennent des séances à huis clos auxquelles les membres de la direction n'assistent pas. Comme nous l'avons mentionné précédemment, le comité de vérification rencontre également en privé les auditeurs internes et les auditeurs externes, ainsi que le chef des finances et de la gestion des risques. De plus, lors de chaque réunion régulière prévue au calendrier, le conseil rencontre individuellement le chef de la direction et le chef des finances et de la gestion des risques.

Décisions soumises à l'approbation préalable du conseil

Les pouvoirs discrétionnaires de la direction en matière de décisions opérationnelles et de placement sont décrits dans les politiques approuvées par le conseil ou par les comités du conseil, y compris une politique détaillée portant exclusivement sur les pouvoirs. Le conseil

doit notamment approuver l'orientation stratégique de l'Office ainsi que son plan d'affaires et son budget annuels. La rémunération annuelle et les primes de rendement des dirigeants de même que leur nomination nécessitent également l'approbation du conseil.

Assurer l'efficacité du conseil

Gérer avec prudence le renouvellement du conseil

En vertu de la *Loi sur l'Office d'investissement du RPC*, chaque administrateur est nommé pour un mandat maximal de trois ans. Chaque administrateur peut être renommé pour un ou plusieurs mandats additionnels. Afin d'assurer de bonnes pratiques de gouvernance, le conseil s'emploie à gérer le renouvellement et la continuité de manière prudente. Il veille à ce que plusieurs administrateurs qui siègent au conseil depuis longtemps demeurent en poste lorsque le mandat d'autres administrateurs prend fin et que de nouveaux administrateurs font leur entrée au sein du conseil.

Au cours de l'exercice 2019, le conseil a fait en sorte d'assurer une transition harmonieuse alors que les mandats de plusieurs administrateurs tiraient à leur fin et que de nouveaux administrateurs se joignaient au conseil.

Au cours de l'exercice considéré, trois membres, qui siégeaient depuis longtemps au conseil, ont pris leur retraite à la fin de leur mandat : Ian Bourne, Robert Brooks et Douglas Mahaffy. M. Bourne et M. Brooks ont été remplacés par Chuck Magro et Sylvia Chrominska, respectivement, qui apportent chacun une perspective distincte mais complémentaire au conseil. La nomination de Mark Evans en remplacement de M. Mahaffy a été annoncée après la fin de l'exercice 2019. Le conseil est aussi activement à la recherche d'un candidat pour remplacer Jackson Tai, qui a quitté le conseil le 31 mars 2019. Le conseil continue de collaborer étroitement avec les gérants de l'Office pour assurer un rythme prudent de renouvellement de ses administrateurs. Un tel renouvellement contribue à l'efficacité du conseil à mesure que ce dernier remplit ses fonctions, mais il doit s'effectuer de façon prudente.

Processus de nomination et de renouvellement de mandat 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 constitué par le ministre fédéral des Finances.

Le processus de nomination et de renouvellement de mandat des administrateurs vise à assurer que le conseil est composé d'administrateurs exerçant efficacement le rôle de surveillance et ayant les compétences ou l'expérience éprouvées en matière de finances afin d'aider l'Office à atteindre ses objectifs. L'Office cherche à respecter ses pratiques en matière de gouvernance qui en font un chef de file dans le domaine de la surveillance de la gestion de régimes de retraite du secteur public. À cette fin, le processus de nomination et de

renouvellement de mandat des administrateurs repose sur les principes suivants : le mérite, l'ouverture, la transparence et la diversité. Ce processus est conforme à notre modèle de gouvernance qui permet de constituer un conseil d'administration indépendant et qualifié.

Le comité de la gouvernance examine et met à jour régulièrement la liste des compétences et qualités recherchées et réelles au sein du conseil. Cette liste permet de veiller à ce que les nominations et les renouvellements de mandats feroient en sorte que le conseil soit pleinement en mesure d'assurer la surveillance nécessaire pour permettre à l'Office d'atteindre ses objectifs prévus par la loi. Le comité établit les qualités essentielles, ou les « atouts », que les personnes intéressées doivent posséder, ainsi que les autres compétences exigées par le conseil dans son ensemble ou pour chacun des membres de celui-ci, à divers degrés. Le comité compare ensuite ces exigences à la composition actuelle du conseil de l'Office afin d'établir quelles compétences et qualités sont nécessaires, ou seront probablement nécessaires dans un avenir prévisible.

Dans le cadre du processus de nomination des administrateurs, l'Office retient les services d'agences de recrutement de cadres qu'il dirige afin de trouver des candidats présentant les compétences nécessaires pour le poste. Pour respecter les principes d'ouverture, de transparence et d'indépendance, le conseil affiche sur le site Web de l'Office un avis sur les possibilités de nomination, ce qui permet au public de prendre connaissance des critères d'admissibilité au conseil et des principales compétences requises pour être nommé administrateur. Les personnes intéressées peuvent alors présenter leur candidature au conseil. Ces candidats s'ajoutent aux candidats qui ont été repérés par le conseil et les agences externes de recrutement de cadres afin d'élargir le plus possible le bassin de candidats. L'analyse des compétences décrite ci-après sert à définir les critères de sélection. Le comité de la gouvernance (ou un comité spécial de recherche) utilise ensuite ces critères pour évaluer les candidats.

Dans le cadre de l'évaluation des renouvellements de mandats potentiels d'administrateurs, le comité de la gouvernance tient compte des atouts, des compétences des membres du conseil et des candidatures présentées à l'égard de l'avis sur les possibilités de nomination. Il tient également compte des résultats de l'évaluation annuelle des administrateurs pertinents ainsi que de leur rendement au sein du conseil.

Une fois établie, la liste des candidats présentant les compétences nécessaires pour une nomination au conseil de l'Office ou un renouvellement de mandat est transmise au comité des candidatures. Après avoir examiné les candidatures, le comité des candidatures soumet le nom des candidats recommandés au ministre fédéral des Finances.

Tableau des compétences

		Sylvia Chrominska	Ashleigh Everett	Tahira Hassan	Chuck Magro	John Montalbano	Heather Munroe-Blum	Karen Sheriff	Kathleen Taylor	Mary Phibbs	Jackson Tai ¹	Jo Mark Zurel
	Domaine d'expérience et d'expertise											
	Gouvernance	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
	Leadership de cadre dirigeant	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
Gestion de placements	Gestion d'actifs			X		X					X	
	Services financiers	X	X			X	X		X	X	X	
	Marchés financiers	X				X				X	X	X
	Gestion de projets d'investissement			X	X			X	X	X	X	X
	Gestion des risques	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
	Comptabilité/finance	X		X		X		X	X	X	X	X
	Développement d'affaires et restructuration d'entreprise		X	X	X	X	X	X	X		X	X
	Gouvernement/réglementation/politique publique	X					X					
	Affaires mondiales	X	X	X	X	X	X		X	X	X	X
	Gestion des talents/rémunération	X	X	X	X	X	X	X	X	X		X
	Technologies/sécurité de l'information			X			X	X			X	X
Diversité	Âge ²	67	62	65	49	54	68	61	61	61	68	55
	Nombre d'années de service au conseil ²	0	2	4	0	2	8	6	5	1	2	6
	Proportion hommes-femmes	X	X	X			X	X	X	X		
	Autre ³			X							X	

1 A quitté le conseil le 31 mars 2019.

2 Au 31 mars 2019.

3 Figurent dans cette catégorie les membres du conseil qui affirment leur appartenance à un groupe particulier comme la communauté LGBTQ, un peuple autochtone, une minorité visible, la communauté des personnes handicapées ou un groupe ethnique ou culturel.

Diversité au sein du conseil

L'Office est d'avis que la diversité, y compris la proportion hommes-femmes, est essentielle à la formation d'un conseil d'administration efficace présentant diverses perspectives et compétences. Le conseil a adopté une politique écrite en matière de diversité au sein du conseil d'administration. Cette politique reflète notre conviction de longue date voulant que les intérêts de l'Office soient mieux servis par un conseil possédant un large éventail de compétences, d'antécédents, de perspectives et d'idées. La politique en matière de diversité au sein du conseil comprend un objectif de parité hommes-femmes qui assure qu'au moins 40 pour cent des membres du conseil soient des femmes et qu'au moins 40 pour cent soient des hommes. De manière générale, la diversité au sein du conseil est un facteur pris en compte lors de l'évaluation de la nomination des administrateurs et des éventuels renouvellements de mandats.

Composition du conseil

Le conseil a déterminé que son expérience en matière de gouvernance, de fonctions et de secteurs, ainsi que sa diversité, assurent actuellement une surveillance efficace des activités de l'Office. Le tableau ci-dessus présente en détail l'analyse des compétences et la diversité des membres du conseil qui étaient en poste au 31 mars 2019. Actuellement, sept des 12 membres du conseil de l'Office sont des femmes, en comptant Heather Munroe-Blum, qui est la présidente du conseil.

Une biographie détaillée des administrateurs de l'Office, qui présente les antécédents et l'expérience professionnelle de chaque administrateur, se trouve aux pages 123 à 126.

Orientation et perfectionnement des membres du conseil

Le conseil a établi un processus d'orientation destiné aux nouveaux administrateurs. Il comprend plusieurs séances d'information générale d'une journée chacune qui présentent l'Office, son histoire et son mandat, de même que sa stratégie, son processus de planification opérationnelle et les plans d'affaires actuels de l'organisme et de ses services. Des documents contextuels sont remis à l'avance à chaque nouvel administrateur et, au cours du processus d'orientation, une rencontre approfondie a lieu avec la direction. Les administrateurs sont invités à participer à des séances d'orientation supplémentaires afin de consolider 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. La direction procède régulièrement à des présentations portant sur nos activités, les nouveaux enjeux internationaux et les pratiques de gouvernance d'entreprise. Des séminaires spéciaux de perfectionnement animés par des experts externes et internes s'ajoutent aux réunions qui sont tenues régulièrement.

Un important volet de la formation des membres du conseil consiste à acquérir une excellente connaissance des régions du monde dans lesquelles l'Office investit et exerce ses activités. Au cours des derniers exercices, plusieurs administrateurs ont participé à des réunions du conseil dans certains de nos bureaux à l'étranger et ont obtenu des données précieuses concernant l'environnement politique et économique de ces régions. Ces réunions tenues dans nos bureaux à l'étranger leur ont permis de mieux connaître les divers défis et les diverses conséquences associés à l'investissement de capitaux à l'échelle mondiale. En juin 2018, le conseil s'est réuni en Amérique du Sud, ce qui a donné l'occasion aux administrateurs de discuter avec les employés de l'Office à São Paulo et avec certains partenaires locaux à São Paulo et à Santiago. Les membres du conseil ont également eu l'occasion de mieux comprendre la stratégie et les activités de l'Office en Amérique latine.

Les administrateurs sont également encouragés à participer à des programmes externes pertinents. Compte tenu de l'ampleur et de l'étendue des activités de l'Office, les membres du conseil continueront de participer à des programmes de formation de ce type, aussi bien internes qu'externes, qui constituent une partie essentielle de leurs responsabilités en matière de gouvernance.

Un engagement à l'égard de la reddition de comptes

Procédures d'évaluation du rendement du conseil

Le conseil a établi un processus annuel d'évaluation de son propre rendement ainsi que de celui de ses comités, du président du conseil et de chaque administrateur. Toutes les évaluations sont effectuées à l'aide de questionnaires confidentiels. L'ensemble du conseil passe ensuite en revue les résumés des évaluations, qui servent de base à des plans d'amélioration.

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 d'amélioration continue. Elle est également utilisée pour étudier la possibilité d'attribuer aux administrateurs de nouveaux rôles au sein du conseil et de ses comités. Une fois les commentaires reçus, le président rencontre chaque administrateur individuellement une première fois, et au moins une autre fois au cours de l'exercice. Le conseil examine chaque année les améliorations à apporter à ce processus.

L'évaluation annuelle confidentielle du président du conseil est dirigée par le président du comité de la gouvernance qui, sous réserve des directives du conseil, fournit une rétroaction au président du conseil.

Un résumé des commentaires recueillis dans le cadre du processus d'évaluation est transmis au comité des candidatures externe, qui tient compte de cette information pour déterminer s'il convient de renouveler le mandat des administrateurs de l'Office et celui du président du conseil lorsque son mandat est terminé.

Afin de s'assurer de l'indépendance des administrateurs, le conseil surveille, conformément aux pratiques de gouvernance exemplaires, les situations d'administration de liaison, notamment les cas où plusieurs administrateurs siègent au même conseil d'autres sociétés ou au même comité. Nous avons actuellement une interdépendance de conseils, car Heather Munroe-Blum et Kathleen Taylor siègent aussi au conseil de la Banque Royale du Canada. Le conseil de l'Office a considéré cette situation d'administration de liaison et a déterminé que ce lien ne nuit pas à l'exercice du jugement indépendant de ces administratrices.

On s'attend aussi à ce que les administrateurs préviennent le président du conseil d'administration avant d'accepter un poste d'administrateur ou de dirigeant d'une entreprise susceptible de bénéficier des activités du conseil de l'Office ou d'être en conflit avec celles-ci.

Attentes du conseil d'administration à l'égard de la direction

Le conseil s'attend à ce que la direction se conforme à la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada*, ainsi qu'à son règlement d'application, à toutes les politiques approuvées par le conseil, et à toute 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 pour gérer de manière appropriée les conflits d'intérêts et respecter un code de déontologie strict.

La direction est chargée d'élaborer des indices de référence qui mesurent objectivement le rendement des marchés, des catégories d'actifs et des programmes dans l'Office investit. Le conseil approuve ces indices pour l'ensemble de la caisse et s'en sert pour évaluer le rendement de la direction en matière de placement et pour structurer les primes de rendement.

La direction doit, de façon exhaustive et en temps opportun, informer le conseil et le public de toutes les activités significatives, y compris les nouveaux placements, la conclusion de partenariats d'exploitation ou de placement, les résultats financiers trimestriels et annuels et les faits nouveaux susceptibles d'avoir une incidence significative sur la réputation de l'Office.

Rémunération des administrateurs

Le comité de la gouvernance du conseil est chargé de formuler des recommandations à propos de la rémunération des administrateurs, qui se compose d'honoraires annuels, de jetons de présence et d'indemnités de déplacement. La rémunération des administrateurs est examinée au moins tous les deux ans, et des changements sont recommandés au conseil aux fins d'approbation, le cas échéant.

Comme il est décrit dans le rapport annuel de 2018 de l'Office, le conseil a examiné la rémunération des administrateurs pour l'exercice 2018 et a approuvé des hausses modestes de leurs honoraires annuels et de ceux de la présidente du conseil pour l'exercice 2019. Le comité a approuvé des augmentations plus importantes des honoraires des présidents des comités afin de les aligner avec les responsabilités

venant avec ces rôles et il a également approuvé une indemnité annuelle pour les administrateurs vivant à l'extérieur du Canada afin de refléter les complications et les frais de déplacement additionnels liés au fait de ne pas résider au Canada et d'occuper un rôle d'administrateur au sein de l'Office. Ces changements visaient à s'assurer que les administrateurs touchent une rémunération concurrentielle tout en tenant compte du mandat public de l'Office, conformément à la politique de rémunération des administrateurs de l'Office décrite à la page 119.

Le tableau suivant présente la rémunération approuvée des administrateurs pour l'exercice 2019 et l'exercice 2020.

	Exercices 2019 et 2020
Honoraires annuels	
Présidente du conseil ¹	245 000 \$
Administrateurs	70 000 \$
Présidents de comité permanent, honoraires supplémentaires	25 000 \$
Jetons de présence	
Jetons de présence aux réunions en personne	2 000 \$
Jetons de présence aux conférences téléphoniques	1 000 \$
Indemnités de déplacement et autres	
Déplacement aller seulement de 1 heure à 3,5 heures, par réunion	500 \$
Déplacement aller seulement de plus de 3,5 à 6,5 heures par réunion	1 500 \$
Déplacement aller seulement de plus de 6,5 heures, par réunion	2 500 \$
Indemnité annuelle pour les administrateurs résidant à l'étranger	20 000 \$

1 En ce qui concerne la présidente du conseil, la rémunération continuera de correspondre à des honoraires annuels fixes pour la présidence du conseil et du comité de placement, afin de tenir compte de la différence entre son rôle et celui des administrateurs. La présidente du conseil aura cependant droit au remboursement des frais de déplacement relatifs à sa participation aux réunions régulières prévues au calendrier ainsi qu'à des jetons de présence lorsqu'elle siège à un comité spécial.

Politique de rémunération des administrateurs de l'Office

La défense des intérêts des cotisants et bénéficiaires du RPC exige la contribution d'administrateurs professionnels capables d'assurer la gestion et la surveillance efficaces de l'Office. Le conseil maintient une politique de rémunération qui tient compte des éléments suivants :

- > Les meilleures pratiques de gouvernance.
- > Le recrutement et le maintien en poste d'administrateurs possédant une expertise et une expérience internationales importantes dans les domaines des affaires, des finances ou des placements.
- > Le temps considérable que les administrateurs doivent consacrer à leurs tâches.

Un équilibre harmonieux entre les activités commerciales de l'Office et son mandat public favorise la sélection de personnes qui renforceront la culture unique de l'organisme.

Principes de rémunération des administrateurs de l'Office

I. Neutralité de la rémunération

La rémunération ne devrait pas à elle seule attirer ou éloigner les candidats souhaités.

Lorsqu'il examine la rémunération des administrateurs de l'Office, le conseil doit avoir pour objectif d'établir un « seuil » de rémunération raisonnable de façon à ce que la rémunération n'ait pas une incidence importante favorable ou défavorable sur la décision d'un candidat au poste d'administrateur de l'Office.

II. Mandat public

Les gouvernements canadiens ont établi l'Office afin qu'il serve les millions de cotisants au programme obligatoire du RPC. La rémunération des administrateurs doit donc tenir compte d'un mandat distinct de celui d'autres organismes commerciaux axés sur les profits et le cours des actions.

Même si elle devrait refléter la réalité selon laquelle la charge de travail, le temps, l'expertise et l'expérience requis des administrateurs de l'Office sont comparables à ce qui est exigé dans le secteur privé, la rémunération totale de ces derniers doit tenir compte de notre mandat public.

III. Temps exigé

La structure de rémunération doit tenir compte du nombre différent d'heures que chacun des administrateurs doit consacrer aux tâches liées à son rôle au sein du conseil.

Le conseil doit envisager et concevoir une structure de rémunération qui tient compte du fait que ses membres « travaillent réellement » et doivent se déplacer fréquemment et consacrer beaucoup de temps à leurs tâches. Les administrateurs sont en effet tenus de se consacrer continuellement à des questions organisationnelles, et non seulement de se préparer pour les fréquentes réunions du conseil et des comités et y participer. La structure doit refléter les exigences supplémentaires en matière de temps, de déplacements et de réunions imposées à chacun des administrateurs et des présidents des comités, ainsi que le rôle unique du président du conseil.

IV. Indice de référence relatif

L'Office est un organisme de gestion de placements international complexe et est à juste titre considéré comme un homologue des principales institutions financières et grandes entreprises mondiales.

Le marché mondial des administrateurs très compétents est extrêmement concurrentiel, et l'Office doit prendre en considération la façon dont les candidats perçoivent le rôle important que doivent jouer les membres de son conseil afin de recruter et de maintenir en poste les meilleurs talents en matière de gouvernance. Afin de procéder à une analyse comparative de la rémunération, le conseil doit tenir compte des autres occasions qui s'offrent aux candidats dans trois marchés des talents cibles : 1) les caisses de retraite et les gestionnaires d'actifs canadiens de moindre envergure; 2) les grands gestionnaires d'actifs canadiens et les conseils d'administration des 100 sociétés les plus importantes inscrites à la Bourse de Toronto; 3) les 20 sociétés les plus importantes cotées à la Bourse de Toronto et les multinationales et gestionnaires d'actifs des États-Unis et du Royaume-Uni.

V. Taux de réduction approprié par rapport à l'indice de référence

Un niveau de rémunération entièrement fondé sur le marché n'est pas approprié en raison du mandat public de l'Office (comme il est décrit au principe II).

Compte tenu de l'examen des marchés des talents cibles effectué dans le cadre de l'analyse comparative, un taux de réduction d'environ 20 pour cent a été appliqué au cours du dernier examen de la rémunération effectué en 2017.

Participation aux réunions du conseil

Le conseil a tenu six réunions régulières prévues au calendrier au cours de l'exercice 2019. En outre, cinq réunions régulières prévues au calendrier du comité de vérification, six réunions régulières prévues au calendrier du comité des ressources humaines et de la rémunération, six réunions régulières prévues au calendrier du comité de la gouvernance et six réunions régulières prévues au calendrier du comité de placement ont été tenues durant l'exercice. Par ailleurs, le conseil et ses comités ont tenu un certain nombre de réunions extraordinaires

pour discuter de questions précises ou procéder à des approbations, dont certaines étaient prévues à un moment où les administrateurs ne pouvaient pas tous être présents en raison d'engagements préexistants. Le comité de gestion des risques, mis sur pied à l'exercice 2019, tiendra sa première réunion au cours de l'exercice 2020. Le tableau ci-dessous indique le nombre de réunions auxquelles a assisté chacun des administrateurs au cours de l'exercice 2019 par rapport au nombre de réunions auxquelles cette personne aurait pu être présente.

Membre du conseil	Réunion du conseil ¹	Comité de placement ²	Comité de vérification ³	Comité de la gouvernance ⁴	Comité des ressources humaines et de la rémunération (le CRHR) ⁵
Heather Munroe-Blum, présidente du conseil et présidente du comité de placement	10/10	13/13	–	–	–
Ian Bourne, président du comité de la gouvernance ⁶	3/3	4/4	–	3/3	3/3
Robert Brooks ⁷	4/4	6/6	2/2	4/4	–
Sylvia Chrominska ^{8,9}	6/6	7/7	1/1	5/5	4/4
Ashleigh Everett, présidente du comité de la gouvernance ¹⁰	10/10	12/13	–	9/9	–
Tahira Hassan	10/10	12/13	–	9/9	8/8
Chuck Magro ^{11, 12}	6/7	9/9	4/4	6/6	–
Douglas Mahaffy ¹³	7/7	7/8	–	–	6/6
John Montalbano ¹⁴	10/10	13/13	5/5	8/8	–
Mary Phibbs, présidente du comité de vérification ^{15, 16}	10/10	13/13	5/5	–	7/7
Karen Sheriff, présidente du CRHR ¹⁷	10/10	11/13	–	1/1	8/8
Jackson Tai ¹⁸	7/10	9/13	4/5	7/9	–
Kathleen Taylor	10/10	12/13	5/5	–	8/8
Jo Mark Zurel, président du comité de vérification ¹⁹	10/10	12/13	5/5	–	7/7

- 1 Huit réunions en personne et deux réunions par téléconférence.
- 2 Six réunions en personne et sept réunions par téléconférence.
- 3 Cinq réunions en personne.
- 4 Huit réunions en personne et une réunion par téléconférence.
- 5 Six réunions en personne et deux réunions par téléconférence.
- 6 A quitté le conseil le 1^{er} juillet 2018.
- 7 A quitté le conseil le 4 septembre 2018.
- 8 S'est jointe au conseil le 4 septembre 2018.
- 9 A assisté à une réunion du comité de vérification sur invitation. S'est jointe au comité de la gouvernance le 19 septembre 2018 (a assisté à la réunion du 18 septembre 2018 à titre d'observatrice), a quitté ce comité le 1^{er} janvier 2019 et a assisté à la réunion du 12 février 2019 sur invitation. S'est jointe au CRHR le 12 septembre 2018 et au comité de gestion des risques le 13 février 2019.
- 10 A été nommée présidente du comité de la gouvernance le 1^{er} juillet 2018.

- 11 S'est joint au conseil le 1^{er} juillet 2018.
- 12 S'est joint au comité de vérification et au comité de la gouvernance le 4 juillet 2018.
- 13 A quitté le conseil le 26 octobre 2018.
- 14 A quitté le comité de la gouvernance le 1^{er} janvier 2019. S'est joint au comité de gestion des risques le 13 février 2019.
- 15 A été nommée présidente du comité de vérification le 1^{er} janvier 2019. A été nommée membre sans droit de vote du comité de gestion des risques le 13 février 2019.
- 16 A quitté le CRHR le 1^{er} janvier 2019.
- 17 S'est jointe au comité de la gouvernance le 1^{er} janvier 2019.
- 18 A quitté le conseil le 31 mars 2019.
- 19 A cessé ses fonctions de président du comité de vérification le 1^{er} janvier 2019 (et est maintenant membre sans droit de vote). A été nommé président du comité de gestion des risques le 13 février 2019.

Durant l'exercice 2019, les comités spéciaux du conseil suivants ont été formés ou ont poursuivi leurs activités :

- Le comité spécial pour rechercher des candidats à des postes d'administrateur, formé au cours de l'exercice 2018, s'est réuni à plusieurs occasions durant l'exercice 2019. Le comité avait pour objectif d'évaluer des candidats potentiels et de recommander des candidats au comité de la gouvernance et au conseil (qui seront par la suite recommandés au comité des candidatures externe). Le comité était formé de M^{me} Everett (présidente), de M. Montalbano, de M^{me} Munroe-Blum et de M. Zurel.
- Un comité spécial pour rechercher des candidats à des postes d'administrateur distinct a été formé au cours de l'exercice 2019 afin d'évaluer les candidats potentiels relativement à un siège qui

se libérera au cours de l'exercice 2020. Le comité était formé de M^{me} Everett (présidente), de M. Montalbano, de M^{me} Munroe-Blum, de M^{me} Phibbs et de M^{me} Sheriff.

- Le comité spécial pour superviser les préparatifs de la direction en vue de recevoir des cotisations au RPC supplémentaire, formé au cours de l'exercice 2018, s'est réuni à plusieurs occasions durant l'exercice 2019. Le comité était formé de M^{me} Munroe-Blum, de M. Bourne (jusqu'à son départ du conseil), de M. Brooks (jusqu'à son départ du conseil), de M. Montalbano, de M^{me} Sheriff et de M. Zurel. M. Montalbano a été nommé président de ce comité au milieu de l'exercice.

- Le comité spécial de gestion des risques, formé au cours de l'exercice 2018 afin d'examiner les questions relatives à l'évolution des pratiques de gouvernance du risque de l'Office, s'est réuni au cours de l'exercice 2019 jusqu'à la formation du comité permanent de gestion des risques du conseil. Le comité était formé de M. Tai (président), de M. Montalbano, de M^{me} Munroe-Blum, de M^{me} Phibbs et de M. Zurel.
- Le comité spécial de la culture et de l'éthique, formé au cours de l'exercice 2018 afin de superviser l'examen et l'optimisation de la culture organisationnelle de l'Office, s'est réuni à plusieurs occasions durant l'exercice 2019. Le comité était formé de M^{me} Everett (présidente), de M. Bourne (jusqu'à son départ du conseil), de M^{me} Munroe-Blum, de M^{me} Sheriff et de M. Zurel.

Rémunération des administrateurs pour l'exercice 2019

Selon les tableaux de présence et des honoraires, la rémunération individuelle de chaque administrateur pour l'exercice 2019 était composée comme suit :

	Honoraires annuels	Jetons de présence aux réunions du conseil et des comités	Jetons de présence aux réunions publiques	Frais de déplacement	Rémunération totale
Membre du conseil	(en dollars)	(en dollars)	(en dollars)	(en dollars)	(en dollars)
Ian Bourne ¹	23 750,00	24 000,00	–	5 500,00	53 250,00
Robert Brooks ²	31 888,89	31 000,00	–	2 500,00	65 388,89
Ashleigh Everett ³	88 750,00	75 000,00	–	6 000,00	169 750,00
Tahira Hassan	70 000,00	67 000,00	–	2 500,00	139 500,00
Douglas Mahaffy ⁴	39 892,47	30 000,00	–	–	69 892,47
John Montalbano ⁵	70 000,00	86 000,00	–	13 000,00	169 000,00
Heather Munroe-Blum*	245 000,00	41 000,00	2 000	7 000,00	295 000,00
Mary Phibbs ⁶	96 250,00	76 000,00	–	17 500,00	189 750,00
Karen Sheriff ⁷	95 000,00	70 000,00	–	2 500,00	167 500,00
Jackson Tai	90 000,00	52 000,00	–	5 000,00	147 000,00
Kathleen Taylor	70 000,00	61 000,00	–	2 500,00	133 500,00
Chuck Magro ⁸	52 500,00	46 000,00	–	7 500,00	106 000,00
Jo Mark Zurel ⁹	88 750,00	86 000,00	1 000	6 000,00	181 750,00
Sylvia Chrominska ¹⁰	40 250,00	41 000,00	–	–	81 250,00
Total	1 102 031,36	786 000,00¹¹	3 000	77 500,00	1 968 531,36

* Présidente du conseil

- 1 Ian Bourne a quitté le conseil le 1^{er} juillet 2018.
- 2 Robert Brooks a quitté le conseil le 4 septembre 2018.
- 3 Ashleigh Everett a été nommée présidente du comité de la gouvernance le 1^{er} juillet 2018.
- 4 Douglas Mahaffy a quitté le conseil le 26 octobre 2018.
- 5 John Montalbano a quitté le comité de la gouvernance le 1^{er} janvier 2019.
- 6 Mary Phibbs a été nommée présidente du comité de vérification le 1^{er} janvier 2019. A quitté le comité des ressources humaines et de la rémunération le 1^{er} janvier 2019.
- 7 Karen Sheriff s'est jointe au comité de la gouvernance le 1^{er} janvier 2019.
- 8 Chuck Magro s'est joint au conseil le 1^{er} juillet 2018. S'est joint au comité de placement, au comité de la gouvernance et au comité de vérification le 4 juillet 2018.
- 9 Jo Mark Zurel a cessé ses fonctions de président du comité de vérification et a quitté le comité des ressources humaines et de la rémunération le 1^{er} janvier 2019. A été nommé président du comité de gestion des risques le 13 février 2019.
- 10 Sylvia Chrominska s'est jointe au conseil le 4 septembre 2018. S'est jointe au comité de placement et au comité des ressources humaines et de la rémunération le 12 septembre 2018. S'est jointe au comité de la gouvernance le 18 septembre 2018. A quitté le comité de la gouvernance le 1^{er} janvier 2019.
- 11 Ces jetons de présence comprennent les jetons relatifs à la participation à des réunions de comités spéciaux et à des séances d'orientation officielles.

Éthique et culture

Une culture d'intégrité et d'éthique

Le conseil accorde une grande importance à la promotion d'une culture inclusive d'éthique et d'intégrité à l'échelle de l'organisme. Il exige de la direction qu'elle l'aide à promouvoir une solide culture en matière de gouvernance.

Au cours de l'exercice 2019, un comité spécial du conseil a été formé pour superviser l'examen et l'optimisation de la culture organisationnelle de l'Office. Les travaux de ce comité ont amené le conseil à conclure que l'Office a établi une culture et des valeurs solides à l'échelle mondiale. Dans le cadre de l'examen de la culture d'entreprise, le comité de la gouvernance a supervisé la mise à jour du code de déontologie et des politiques internes connexes de l'Office, qui est entrée en vigueur le 1^{er} avril 2019.

Code de déontologie et politiques connexes

Le code de déontologie se trouve sur notre site Web. Il vise à créer un climat de confiance, d'honnêteté et d'intégrité au sein de l'Office et il décrit les attentes envers chaque personne au sein de l'Office ainsi que nos responsabilités à l'égard de chacun.

Le code de déontologie prévoit des critères stricts en ce qui a trait à l'acceptation, par les administrateurs et les membres du personnel, d'invitations, de cadeaux ou d'un traitement spécial qui pourraient favoriser ou donner l'impression de favoriser des sous-traitants ou des fournisseurs actuels ou potentiels.

Il traite également de conflits d'intérêts, de conduite personnelle et professionnelle, de confidentialité des renseignements exclusifs et de placements personnels.

Les politiques internes connexes fournissent des renseignements supplémentaires sur les conflits d'intérêts et les placements personnels. Ces politiques visent à détecter, à gérer et, dans la mesure du possible, à éliminer les conflits d'intérêts d'administrateurs et d'employés. La possibilité de conflits d'intérêts a été prévue dans les dispositions législatives concernant l'Office en raison du besoin de recruter des administrateurs et des employés possédant une expérience dans le domaine des finances et du placement. Nos politiques visent à faire en sorte que les administrateurs et les membres du personnel agissent dans l'intérêt de l'organisme. Ceux-ci doivent déclarer tous les intérêts personnels ou professionnels susceptibles de donner lieu à un conflit d'intérêts réel, potentiel ou perçu. Toute participation à la prise de décision ayant un lien avec l'objet du conflit est interdite. En outre, on s'attend à ce que les administrateurs qui acceptent des fonctions au sein d'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.

Ces politiques traitent également des opérations personnelles des employés et administrateurs de l'Office. Elles établissent des règles rigoureuses exigeant l'obtention d'une autorisation préalable et établissant des restrictions pour les opérations personnelles portant sur des valeurs.

Les nouveaux employés doivent, dans le cadre du processus d'embauche, lire le code de déontologie et les politiques de conduite 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 promotion de comportements éthiques et de prévention des conflits d'intérêts. Deux fois par année, les administrateurs et les employés doivent réitérer leur engagement à se conformer à ces politiques et les employés doivent suivre chaque semestre un module en ligne afin de vérifier leur compréhension du code et leur capacité à l'appliquer aux décisions et aux activités quotidiennes.

Principes directeurs

Nos principes directeurs d'intégrité, de partenariat et de rendement élevé sont incorporés à notre code de déontologie. Chaque année, l'Office organise, le même jour pour tous les bureaux, des séances destinées à tous les employés afin de renouveler leur engagement envers les principes directeurs. Nous continuerons de tenir ces séances tous les ans afin que l'accent sur cette pierre angulaire de notre culture soit maintenu.

Lorsque le conseil fait les évaluations annuelles du rendement du chef de la direction, il tient compte du leadership de celui-ci pour renforcer l'adhésion au code de déontologie ainsi que pour soutenir l'adoption d'une culture d'intégrité, de partenariat et de rendement élevé. Ces facteurs sont également pertinents au moment d'embaucher des employés et de les évaluer.

Conseiller en déontologie

Pour renforcer l'adhésion au code de déontologie, le conseil a nommé un conseiller externe en déontologie afin de s'entretenir avec les administrateurs, les membres du personnel et les tiers concernés de questions relatives au code de déontologie de manière confidentielle. Le conseiller externe en déontologie aide également le comité de la gouvernance à surveiller l'application du code de déontologie et à le revoir pour tout changement apporté à celui-ci. M^{me} Sheila Block, avocate plaidante canadienne réputée, exerce actuellement ces fonctions.

CONSEIL D'ADMINISTRATION¹



MEMBRE DES COMITÉS SUIVANTS :
 comité de placement (présidente), comité de vérification (membre sans droit de vote), comité de la gouvernance (membre sans droit de vote), comité des ressources humaines et de la rémunération (membre sans droit de vote) et comité de gestion des risques (membre sans droit de vote).

HEATHER MUNROE-BLUM, O.C., O.Q., PH. D., F.R.S.C., PRÉSIDENTE

Administratrice de sociétés et chercheuse en politique publique | Montréal (Québec)

Membre du conseil depuis décembre 2010. Nommée présidente du conseil en octobre 2014.

A été pendant plus de 10 ans principale et vice-chancelière (rectrice) de l'Université McGill. Ancienne vice-présidente (Recherche et relations internationales) de l'Université de Toronto. Actuellement membre du conseil d'administration de la Banque Royale du Canada et présidente du conseil de la Fondation Gairdner. Cofondatrice de la Fondation pour l'alphabétisation des enfants canadiens. Membre du conseil du Centre des hautes études en science comportementale de l'Université Stanford, de l'Institut de science ouverte Tanenbaum de l'Université McGill, de l'École Bensadoun de commerce au détail de l'Université McGill et de la Commission trilatérale. A siégé, entre autres, aux conseils d'administration des hôtels Four Seasons, d'Alcan, de Yellow Média inc., d'Hydro One (Ontario) et du Groupe CGI, et a été membre du conseil du président de la New York Academy of Sciences, du Conference Board du Canada et de l'Institut C.D. Howe. A reçu de nombreux diplômes honorifiques et prix de distinction à l'échelle nationale et internationale. Officière de l'Ordre du Canada et de l'Ordre national du Québec, membre à titre spécial de la Société royale du Canada et fellow de l'Institut des administrateurs de sociétés.

Forte de ses contributions dans les domaines clinique, scientifique et en matière de politiques, elle compte plus de 25 années d'expérience à des postes de leadership administratif, principalement dans les secteurs des études supérieures, des politiques publiques et de la recherche et du développement. Elle a acquis une vaste expérience au sein de conseils d'administration à titre de membre de comités de direction, des ressources humaines et de la rémunération, de la gouvernance, des placements, des finances et de la gestion des risques dans le secteur des entreprises et le secteur des organismes sans but lucratif.



MEMBRE DES COMITÉS SUIVANTS :
 comité de placement, comité de la gouvernance et comité des ressources humaines et de la rémunération.

IAN A. BOURNE

Administrateur de sociétés | Calgary (Alberta)

Membre du conseil depuis avril 2007. A quitté le conseil en juillet 2018, à la fin de son mandat.

Président du conseil de Ballard Power Systems Inc., membre du conseil d'administration d'Hydro One Limited, de Corporation Wajax et du Conseil canadien sur la reddition de comptes. Ancien président du conseil du Groupe SNC-Lavalin inc. et ancien membre du conseil d'administration de Canadian Oil Sands Limited. A pris sa retraite à titre de vice-président principal et directeur des finances de TransAlta Corporation, une société de production d'énergie, et de président de TransAlta Énergie, S.E.C. Compte plus de 35 années d'expérience à des postes de cadre supérieur du domaine de la finance à TransAlta, à General Electric et à la Société canadienne des postes. Ancien membre du conseil d'administration de TransAlta Énergie, S.E.C. A acquis une expertise en finances au sein de grandes sociétés ainsi qu'une expérience en gouvernance d'entreprise et sur la scène internationale à Paris et à Londres.



MEMBRE DES COMITÉS SUIVANTS :
 comité de placement, comité de la gouvernance et comité de vérification.

ROBERT L. BROOKS

Administrateur de sociétés | Toronto (Ontario)

Membre du conseil depuis janvier 2009. A quitté le conseil en septembre 2018, à la fin de son mandat.

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.



MEMBRE DES COMITÉS SUIVANTS :
 comité de placement, comité des ressources humaines et de la rémunération et comité de gestion des risques.

SYLVIA CHROMINSKA

Administratrice de sociétés | Stratford (Ontario)

Membre du conseil depuis septembre 2018.

Elle siège actuellement au conseil d'administration de Wajax Inc. et est présidente du comité des ressources humaines et de la rémunération de cette société; elle siège également au conseil d'Emera Inc. et est présidente du comité de gestion des ressources et de la rémunération de cette société. Elle siège au conseil du Festival de Stratford et est présidente du conseil et elle siège également au conseil de l'Université Western Ontario.

Auparavant, elle a été présidente des conseils d'administration de la Bank of Nova Scotia Jamaica et de Scotiabank Trinidad & Tobago, administratrice et présidente du comité des ressources humaines de Dofasco Inc, présidente du conseil des gouverneurs de l'Association des banquiers canadiens et du comité consultatif du doyen de la Richard Ivey School of Business de l'Université Western Ontario. Elle est membre et membre titulaire honoraire du conseil consultatif de l'Université Dalhousie, présidente du Forum international des femmes et membre du conseil et vice-présidente du Canadian Club Toronto.

Elle est titulaire d'un diplôme spécialisé en administration des affaires (avec mention) et d'un doctorat honorifique de l'Université Western Ontario. Elle compte plus de 30 ans d'expérience dans le secteur bancaire; elle a notamment occupé des postes de direction en ressources humaines et en risques de crédit des entreprises. Elle a aussi une vaste expertise en tant que membre de conseils d'administration.

¹ Les biographies sont présentées pour tous les administrateurs ayant siégé au conseil au cours de l'exercice 2019. MM. Ian Bourne, Robert Brooks, Douglas Mahaffy et Jackson Tai ont quitté le conseil et ses comités au cours de l'exercice 2019. Cette liste présente les membres des comités en date du 31 mars 2019 et elle ne comprend pas les administrateurs ayant quitté le conseil au cours de l'exercice.



MEMBRE DES COMITÉS SUIVANTS :
comité de placement et comité de la gouvernance (nommée présidente le 1^{er} juillet 2018).

ASHLEIGH EVERETT

Cadre d'entreprises, administratrice de sociétés | Winnipeg (Manitoba)

Membre du conseil depuis février 2017.

Présidente, secrétaire générale et administratrice de Royal Canadian Securities Limited, la société de portefeuille de Royal Canadian Properties Limited, de Domo Gasoline Corporation Ltd. et de L'Eau-1 Inc. Administratrice de la Compagnie mutuelle d'assurance Wawanesa. Ancienne administratrice de La Banque de Nouvelle-Écosse (présidente du comité de gouvernance et du régime de retraite) et de Manitoba Telecom Services (présidente du comité de régie d'entreprise et des candidatures). Actuellement membre de l'Équipe d'entreprise du premier ministre de la province du Manitoba. A acquis une vaste expérience au sein de conseils d'administration de sociétés de télécommunications et de services financiers du secteur public à titre de membre de comités de direction et de gestion des risques, de comités de gouvernance et de retraite et de comités de ressources humaines et de rémunération. Possède de l'expérience en matière de risque et de gouvernance à l'échelle internationale. Compte plus de 25 années d'expérience dans le secteur privé à titre de cadre supérieure au sein d'entreprises d'aménagement immobilier et de commerce de détail.



MEMBRE DES COMITÉS SUIVANTS :
comité de placement, comité de la gouvernance et comité des ressources humaines et de la rémunération.

TAHIRA HASSAN

Administratrice de sociétés | Toronto (Ontario)

Membre du conseil depuis février 2015.

Administratrice externe au conseil d'administration de Brambles Limited. Vice-présidente du conseil et administratrice de l'Ontario Shores Centre for Mental Health Sciences. Ancienne vice-présidente principale à Nestlé SA et vaste expérience du changement transformateur à l'échelle internationale, y compris des fusions et acquisitions. A occupé des postes de cadre supérieure, dont ceux de chef des opérations mondiales pour Nescafé Prêt à boire, de chef de la chaîne d'approvisionnement mondiale et de présidente des produits de crème glacée au Canada. A siégé à plusieurs conseils internationaux de gestion et de coentreprise. Ancienne membre du conseil consultatif du doyen de la Laurier School of Business and Economics de l'Université Wilfrid-Laurier.

Comptable en management accréditée au Canada. Fellow du Chartered Institute of Management Accountants, au Royaume-Uni.

Compte plus de 39 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.



MEMBRE DES COMITÉS SUIVANTS :
comité de placement, comité de vérification et comité de la gouvernance.

CHUCK MAGRO

Cadre d'entreprises | Heritage Point (Alberta)

Membre du conseil depuis juillet 2018.

Chuck Magro est président et chef de la direction de Nutrien Ltd. En outre, il joue un rôle actif au sein du conseil d'administration du Conseil canadien des affaires, de l'Association internationale de l'industrie des engrais et de l'International Plant Nutrition Institute. Il agit à titre de président du conseil de Canpotex Limited et il a été président du conseil du Fertilizer Institute et de la Nutrients for Life Foundation.

M. Magro possède 25 ans d'expérience en affaires internationales, principalement en Amérique du Nord et du Sud, en Australie, en Europe et en Asie, ainsi que de l'expérience en tant que membre de conseils d'administration.



MEMBRE DES COMITÉS SUIVANTS :
comité de placement et comité des ressources humaines et de la rémunération.

DOUGLAS W. MAHAFFY

Administrateur de sociétés | Toronto (Ontario)

Membre du conseil depuis octobre 2009. A quitté le conseil en octobre 2018, à la fin de son mandat.

A pris sa retraite et a quitté son poste de président du conseil et chef de la direction de McLean Budden Ltd., une société de gestion de portefeuilles institutionnels. Ancien administrateur délégué et directeur des services bancaires d'investissement (Ontario) de Merrill Lynch Canada Inc., et ancien premier vice-président et chef des finances de la Compagnie de la Baie d'Hudson. Administrateur de Methanex Corporation, et ancien administrateur de Stelco Inc. et de Woodward's Ltd. Président du conseil d'administration de Drumlane Capital, une société de placement fermée. Ancien membre du comité de placement du Sunnybrook Health Sciences Centre. Compte plus de 40 années d'expérience dans le domaine des placements et de la gestion en général, ainsi qu'en matière de fusions et acquisitions.

In memoriam

Douglas Mahaffy est malheureusement décédé le 6 janvier 2019. Nommé en octobre 2009, M. Mahaffy était un membre hautement respecté du conseil d'administration de l'Office. Ses précieux conseils et son jugement ont contribué à guider la croissance de l'Office au cours des 10 dernières années. Il manquera à tous, et l'on se souviendra de lui avec affection.



MEMBRE DES COMITÉS SUIVANTS :
comité de placement, comité de vérification et comité de gestion des risques.

JOHN MONTALBANO

Administrateur de sociétés | Vancouver (Colombie-Britannique)
Membre du conseil depuis février 2017.

Chef de la direction de RBC Gestion mondiale d'actifs de 2008 à 2015. Il a été auparavant président de Phillips, Hager & North gestion de placement et vice-président du conseil d'administration de RBC Gestion de patrimoine. Membre des conseils d'administration d'un certain nombre de sociétés, dont Analyst Financial Modeling Corporation, Accuro Technologies Inc. et Eupraxia Pharmaceuticals Inc.

Détient le titre d'analyste financier agréé. Il porte le titre de « Leslie Wong Fellow » de la UBC Portfolio Management Foundation. Il a reçu un doctorat honorifique de la Emily Carr University, il siège au conseil de la Fondation Asie Pacifique et il est vice-président du conseil d'administration de la St. Paul's Hospital Foundation et président de la Vancouver Police Foundation.

Possède près de 30 ans d'expérience dans le secteur de la gestion d'actifs, ainsi qu'une vaste expérience à titre de cadre supérieur. A notamment veillé à l'atteinte d'une croissance annuelle à deux chiffres au cours de ses sept années à titre de chef de la direction de la nouvelle entité RBC Gestion mondiale d'actifs, qui est devenue l'une des 50 principales sociétés mondiales de gestion d'actifs.



MEMBRE DES COMITÉS SUIVANTS :
comité de placement, comité de vérification (nommée présidente le 1^{er} janvier 2019) et comité de gestion des risques (membre sans droit de vote).

MARY PHIBBS

Administratrice de sociétés | Londres (Royaume-Uni)
Membre du conseil depuis mai 2017.

A occupé des postes de cadre supérieure à Standard Chartered Bank PLC, ANZ Banking Group, National Australia Bank, Commonwealth Bank of Australia et Allied Irish Banks PLC, entre autres. Est administratrice externe de Morgan Stanley International Limited, Morgan Stanley & Co International PLC et Morgan Stanley Bank International Limited. A auparavant été administratrice de Novae Group PLC, NewDay Group Limited, Nottingham Building Society, Friends Life Group PLC, Stewart Title Limited, The Charity Bank Limited et Northern Rock PLC, lorsque l'entreprise était détenue par l'État.

Elle détient un baccalauréat ès sciences spécialisé de l'Université de Surrey, et est Fellow de l'Institute of Chartered Accountants en Angleterre et au Pays de Galles, ainsi qu'en Australie et en Nouvelle-Zélande.

Elle compte plus de 40 ans d'expérience en affaires internationales, en gestion du risque et en tant que membre de conseils d'administration dans différents endroits comme l'Australie, la région du Pacifique, l'Asie du Sud-Est, le Moyen-Orient et différents pays d'Europe comme le Royaume-Uni.



MEMBRE DES COMITÉS SUIVANTS :
comité de placement, comité de la gouvernance et comité des ressources humaines et de la rémunération (présidente).

KAREN SHERIFF

Cadre d'entreprises | Halifax (Nouvelle-Écosse)²
Membre du conseil depuis octobre 2012.

Présidente et chef de la direction de Q9 Networks de janvier 2015 à octobre 2016. Ancienne présidente et chef de la direction ainsi qu'ancienne chef de l'exploitation de Bell Aliant. A auparavant occupé plusieurs postes à Bell Canada, à savoir ceux de présidente, Petites et moyennes entreprises, de chef du marketing et de première vice-présidente, Gestion des produits et développement de produits. A exercé plusieurs fonctions au sein d'Ameritech et de United Airlines. Membre des conseils d'administration de WestJet Airlines Ltd. et de BCE Inc. (Bell Canada). A siégé au conseil d'administration de Bell Aliant Inc., de Bell Aliant Communications régionales inc., de Bell Aliant Actions privilégiées Inc., d'Aliant Inc. et de Teknion Corporation. Présidente du conseil d'administration du Gardiner Museum of Ceramic Art de 2006 à 2016. A été nommée l'une des 25 femmes les plus influentes du Canada en 2013 par Women of Influence Inc. En 2012, a été nommée femme de l'année par l'Association canadienne des femmes en communications (l'AFC). A été choisie parmi les 50 meilleurs dirigeants d'entreprise du Canada atlantique (Atlantic Business Magazine). A figuré à trois reprises au palmarès des 100 femmes les plus influentes du Canada. A également été admise au Temple de la renommée des 100 femmes les plus influentes du Réseau des femmes exécutives.

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.

² Au moment de sa nomination.



MEMBRE DES COMITÉS SUIVANTS :
comité de placement, comité de vérification et comité de la gouvernance.

JACKSON TAI

Administrateur de sociétés | Greenwich (Connecticut, États-Unis)

Membre du conseil depuis juin 2016. A quitté le conseil en mars 2019, pour se consacrer à d'autres engagements.

Ancien chef de la direction et vice-président du conseil de DBS Bank Ltd, où il a auparavant occupé les postes de président et chef de l'exploitation et de directeur financier. A travaillé pendant 25 ans au sein de la division des services bancaires d'investissement de J.P. Morgan & Co. Incorporated et a occupé divers postes de cadre supérieur, dont celui de chef des marchés financiers du Japon. A mis sur pied les services bancaires de placements immobiliers mondiaux de la société, et a occupé les postes de responsable principal pour la région de l'Asie-Pacifique et l'ouest des États-Unis. Actuellement administrateur externe au sein de plusieurs conseils d'administration, notamment ceux de HSBC Holdings PLC, d'Eli Lilly & Company et de Mastercard Incorporated. Est également fiduciaire du Rensselaer Polytechnic Institute et administrateur du Metropolitan Opera.

A acquis une solide expérience sur le terrain en matière d'exploitation et de gouvernance en Asie, notamment en Chine, à Singapour et au Japon. M. Tai a connu une brillante carrière au sein des services bancaires et des marchés financiers, et possède de l'expérience en matière de placements et d'évaluation des risques. Il a par ailleurs acquis de l'expérience en matière de gouvernance à l'échelle mondiale à titre de membre de conseils d'administration en activité, apportant son point de vue sur les États-Unis, l'UE et la Chine.



MEMBRE DES COMITÉS SUIVANTS :
comité de placement, comité de vérification et comité des ressources humaines et de la rémunération.

KATHLEEN TAYLOR, C.M., B.A. (SPÉC.), J.D., MBA

Cadre internationale, administratrice de sociétés | Toronto (Ontario)

Membre du conseil depuis octobre 2013.

Présidente du conseil d'administration de la Banque Royale du Canada et membre du conseil depuis 2001. Présidente du conseil d'administration de la Fondation de l'Hôpital pour enfants malades et membre du conseil de surveillance de cet hôpital. Administratrice d'Air Canada depuis mai 2016. Vice-présidente du conseil, depuis avril 2017, et administratrice, depuis avril 2015, du Groupe Adecco. Présidente du conseil d'Altas Partners, une société de capital-investissement de Toronto, depuis avril 2019. Ancienne présidente et chef de la direction de Four Seasons Hotels and Resorts.

A reçu le titre de membre de l'Ordre du Canada (2016). Titulaire d'un doctorat honorifique en lettres de la Mount Saint Vincent University (2015) et de doctorats honorifiques en droit de l'Université Trent (2016) et de l'Université York (2014). Première femme à recevoir le prix Corporate Hotelier of the World décerné par le magazine Hotels (2011). Nommée membre du Marketing Hall of Legends du Canada en 2010. Lauréate de la première médaille remise par le Hennick Centre for Business and Law pour souligner une carrière exceptionnelle (2010) et du prix d'excellence en leadership de la Schulich School of Business (2001).

Elle possède près de 25 ans d'expérience à titre de cadre à l'échelle internationale. Dans ses fonctions, elle a contribué au développement d'une culture mondiale et a supervisé des initiatives stratégiques et opérationnelles d'envergure. Elle possède également une expertise en négociation et de solides compétences en gestion des relations. Elle est également une administratrice chevronnée, compte tenu de ses 20 ans d'expérience en matière de gouvernance d'un certain nombre de conseils d'administration de sociétés et d'organismes sans but lucratif.



MEMBRE DES COMITÉS SUIVANTS :
comité de placement, comité de vérification (président jusqu'au 31 décembre 2018, membre sans droit de vote depuis le 1^{er} janvier 2019) et comité de gestion des risques (nommé président le 13 février 2019).

JO MARK ZUREL

Comptable professionnel agréé, administrateur de sociétés | St. John's (Terre-Neuve-et-Labrador)

Membre du conseil depuis novembre 2012.

Président et propriétaire de Stonebridge Capital Inc., société d'investissement fermée qui s'intéresse à toutes sortes d'entreprises, notamment à des entreprises en démarrage et à des sociétés en forte croissance du Canada atlantique. De 1998 à 2006, a été vice-président principal et directeur des finances de la CHC Helicopter Corporation. Administrateur de Highland Copper, de Major Drilling Group International Inc. et de Fortis Inc. Exerce ou a récemment exercé des activités de bénévolat en tant que président du conseil d'administration du Conseil économique des provinces de l'Atlantique, de la Chambre de commerce de St. John's, de Jeunes entreprises de Terre-Neuve-et-Labrador et de la campagne de capitalisation de la Croix-Rouge. En 2015, sa femme et lui ont été nommés philanthropes exceptionnels de Terre-Neuve-et-Labrador. En 2000, a figuré au palmarès des 40 Canadiens performants de moins de 40 ans.

Possède une vaste expérience dans le secteur du placement et en tant qu'administrateur de sociétés. Investisseur providentiel actif et membre du conseil d'administration de l'Institut des administrateurs de sociétés (l'IAS). Fait partie du bureau fondateur de la section de Terre-Neuve-et-Labrador de l'IAS.

RESPONSABILITÉ DE LA DIRECTION À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

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

Les états financiers consolidés ont été établis conformément aux Normes internationales d'information financière. Les états financiers consolidés comprennent des montants fondés sur le jugement et les meilleures estimations de la direction, lorsque cela a été jugé approprié. Les principales méthodes comptables suivies sont indiquées à la note 1 des états financiers consolidés. L'information financière présentée tout au long du rapport annuel est cohérente avec les états financiers consolidés.

L'Office élabore et maintient des systèmes de contrôle interne et des procédures à l'appui de ceux-ci. Les systèmes de contrôle interne visent à fournir l'assurance raisonnable quant à la protection de son actif, au fait que les opérations sont dûment enregistrées, autorisées et conformes à la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada* et à son règlement d'application, ainsi qu'aux règlements administratifs et aux politiques de placement de l'Office, et quant à l'absence d'anomalies significatives dans les états financiers consolidés 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 du chef des finances et de la gestion des risques, tel qu'il est expliqué à la page 94 du rapport de gestion figurant au rapport annuel de 2019.

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 consolidés. Ce comité, constitué d'administrateurs indépendants, se réunit régulièrement avec la direction, les auditeurs internes et les auditeurs externes pour discuter de l'étendue des audits et des autres mandats dont ils peuvent être chargés à l'occasion et des constatations qui en résultent, pour examiner l'information financière et pour discuter du caractère adéquat des contrôles internes. Le comité de vérification examine les états financiers consolidés et recommande au conseil d'administration de les approuver.

L'auditeur externe de l'Office, Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l., a effectué un audit indépendant des états financiers consolidés conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada, en procédant aux contrôles par sondages et autres procédures qu'il jugeait nécessaires pour exprimer une opinion dans son rapport de l'auditeur indépendant.

L'auditeur externe peut en tout temps communiquer avec la direction et le comité de vérification pour discuter de ses constatations quant à l'intégrité et à la fiabilité de l'information financière de l'Office et au caractère adéquat des systèmes de contrôle interne.

Le président et chef de la direction,



Mark G. Machin

Toronto (Ontario)

Le 8 mai 2019

Le directeur général principal et chef des finances
et de la gestion des risques,



Neil Beaumont

CERTIFICAT DE PLACEMENT

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

Les placements détenus par l'Office au cours de l'exercice clos le 31 mars 2019 ont été effectués conformément à la *Loi sur l'Office d'investissement du RPC* ainsi qu'aux politiques, normes et procédures en matière de placement de l'Office.

La présidente du comité de vérification, au nom du conseil d'administration,



Mary Phibbs

Toronto (Ontario)

Le 8 mai 2019

RAPPORT DE L'AUDITEUR INDÉPENDANT**Aux membres du conseil d'administration de l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada****Opinion**

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés de l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada (l'Office), qui comprennent le bilan consolidé au 31 mars 2019, les états consolidés du résultat global et des variations de l'actif net et les tableaux consolidés des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, ainsi que les notes annexes, y compris le résumé des principales méthodes comptables (appelés collectivement, les « états financiers »).

À notre avis, les états financiers ci-joints donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de l'Office au 31 mars 2019, ainsi que de sa performance financière et de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux Normes internationales d'information financière (normes IFRS).

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit conformément aux normes d'audit généralement reconnues (NAGR) du Canada.

Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états financiers » du présent rapport. Nous sommes indépendants de l'Office conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à notre audit des états financiers au Canada et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Autres informations

La responsabilité des autres informations incombe à la direction. Les autres informations se composent des informations contenues dans le rapport annuel, mais ne comprennent pas les états financiers et notre rapport de l'auditeur sur ces états.

Notre opinion sur les états financiers ne s'étend pas aux autres informations, et nous n'exprimons aucune forme d'assurance que ce soit sur ces informations. En ce qui concerne notre audit des états financiers, notre responsabilité consiste à lire les autres informations et, ce faisant, à apprécier s'il existe une incohérence significative entre celles-ci et les états financiers ou la connaissance que nous avons acquise au cours de l'audit, ou encore si les autres informations semblent autrement comporter une anomalie significative.

Nous avons obtenu le rapport annuel avant la date du présent rapport. Si, à la lumière des travaux que nous avons effectués sur les autres informations obtenues, nous avons conclu à la présence d'une anomalie significative dans les autres informations, nous aurions été tenus de signaler ce fait dans le présent rapport. Nous n'avons rien à signaler à cet égard.

Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance à l'égard des états financiers

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états financiers conformément aux normes IFRS, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états financiers, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité de l'Office à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider l'Office ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière de l'Office.

Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états financiers

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux NAGR du Canada permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce qu'elles, individuellement ou collectivement, puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux NAGR du Canada, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

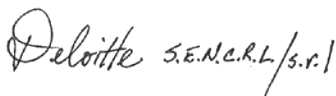
- Nous identifions et évaluons les risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne.
- Nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de l'Office.
- Nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière.
- Nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité de l'Office à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états financiers au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener l'Office à cesser son exploitation.
- Nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états financiers, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

Nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

Rapport relatif à d'autres obligations légales et réglementaires

De plus, à notre avis, les opérations 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 sur l'Office d'investissement du RPC*) 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 sur l'Office d'investissement du RPC* présente fidèlement, dans tous leurs aspects significatifs, les renseignements exigés par la *Loi sur l'Office d'investissement du RPC*.



Comptables professionnels agréés
Experts-comptables autorisés

Toronto (Ontario)
Le 8 mai 2019

BILAN CONSOLIDÉ

(en millions de dollars canadiens)	Au 31 mars 2019	Au 31 mars 2018
Actif		
Placements (note 2)	494 567 \$	428 827 \$
Montants à recevoir au titre des opérations en cours	4 692	2 613
Locaux et matériel	387	348
Autres actifs	244	153
Total de l'actif	499 890	431 941
Passif		
Passifs liés aux placements (note 2)	102 864	72 641
Montants à payer au titre des opérations en cours	4 401	2 477
Créditeurs et charges à payer	645	689
Total du passif	107 910	75 807
Actif net	391 980 \$	356 134 \$
L'actif net est constitué de ce qui suit :		
Capital social	– \$	– \$
Bénéfice net d'exploitation accumulé	247 624	215 614
Transferts cumulatifs nets du Régime de pensions du Canada	144 356	140 520
Actif net	391 980 \$	356 134 \$

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

Au nom du conseil d'administration,

La présidente du conseil,



Heather Munroe-Blum

La présidente du comité de vérification,



Mary Phibbs

ÉTAT CONSOLIDÉ DU RÉSULTAT GLOBAL

(en millions de dollars canadiens)	Pour les exercices clos les	
	31 mars 2019	31 mars 2018
Revenu de placement	35 276 \$	39 931 \$
Frais de gestion des placements	(1 586)	(1 738)
Coûts de transaction	(477)	(401)
Revenu de placement net (note 5)	33 213 \$	37 792 \$
Charges de personnel	802	712
Frais généraux	401	341
Charges d'exploitation (note 12)	1 203	1 053
Bénéfice net d'exploitation et bénéfice global	32 010 \$	36 739 \$

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

ÉTAT CONSOLIDÉ DES VARIATIONS DE L'ACTIF NET

(en millions de dollars canadiens)	Nombre d'actions en circulation	Capital social	Transferts cumulatifs nets du Régime de pensions du Canada	Bénéfice net d'exploitation accumulé	Total de l'actif net
Au 1^{er} avril 2017	10	– \$	137 802 \$	178 875 \$	316 677 \$
Total du bénéfice net pour l'exercice		–	–	36 739	36 739
Transferts touchant le Régime de pensions du Canada :					
Transferts du Régime de pensions du Canada		–	36 425	–	36 425
Transferts au Régime de pensions du Canada		–	(33 707)	–	(33 707)
Solde au 31 mars 2018	10	– \$	140 520 \$	215 614 \$	356 134 \$
Au 1^{er} avril 2018	10	– \$	140 520 \$	215 614 \$	356 134 \$
Total du bénéfice net pour l'exercice		–	–	32 010	32 010
Transferts touchant le Régime de pensions du Canada :					
Transferts du Régime de pensions du Canada		–	38 581	–	38 581
Transferts au Régime de pensions du Canada		–	(34 745)	–	(34 745)
Solde au 31 mars 2019	10	– \$	144 356 \$	247 624 \$	391 980 \$

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

TABLEAU CONSOLIDÉ DES FLUX DE TRÉSORERIE

(en millions de dollars canadiens)	Pour les exercices clos les	
	31 mars 2019	31 mars 2018
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		
Bénéfice net d'exploitation	32 010 \$	36 739 \$
Ajustements au titre des éléments sans effet sur la trésorerie :		
Amortissement des locaux et du matériel	20	27
Pertes (profits) réalisé(e)s et latent(e)s sur les passifs liés au financement par emprunt	895	(152)
Ajustements au titre de la variation nette des actifs et passifs d'exploitation :		
(Augmentation) des placements	(65 317)	(58 921)
(Augmentation) diminution des montants à recevoir au titre des opérations en cours	(2 079)	621
(Augmentation) des autres actifs	(86)	(7)
Augmentation des passifs liés aux placements	23 473	8 078
Augmentation (diminution) des montants à payer au titre des opérations en cours	1 924	(1 154)
(Diminution) augmentation des crédeurs et charges à payer	(44)	7
Flux de trésorerie nets (affectés aux) activités d'exploitation	(9 204)	(14 762)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		
Transferts du Régime de pensions du Canada	38 581	36 425
Transferts au Régime de pensions du Canada	(34 745)	(33 707)
Produit des passifs liés au financement par emprunt ¹	36 784	59 652
Remboursements des passifs liés au financement par emprunt ¹	(30 929)	(55 360)
Flux de trésorerie nets provenant des activités de financement	9 691	7 010
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement		
Acquisitions de locaux et de matériel	(59)	(28)
Cessions de locaux et de matériel	-	1
Flux de trésorerie nets (affectés aux) activités d'investissement	(59)	(27)
Augmentation (diminution) nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	428	(7 779)
Incidence des variations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	(18)	(1)
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de l'exercice	8 296	16 076
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de l'exercice	8 706	8 296
La trésorerie et les équivalents de trésorerie à la fin de l'exercice comprennent les éléments suivants :		
Trésorerie détenue à des fins d'exploitation ²	88	83
Trésorerie et équivalents de trésorerie détenus à des fins de placement ³	8 618	8 213
Total	8 706 \$	8 296 \$

1 Les montants des flux de trésorerie de l'exercice précédent ont été révisés afin de reclasser des activités d'exploitation aux activités de financement des flux de trésorerie nets de 4 292 millions de dollars relatifs au produit et aux remboursements des passifs liés au financement par emprunt.

2 Présentée à titre de composante des autres actifs au bilan consolidé.

3 Présentés à titre de composante des placements au bilan consolidé et de composante des titres du marché monétaire à l'annexe consolidée du portefeuille.

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

ANNEXE CONSOLIDÉE DU PORTEFEUILLE

Le tableau ci-dessous présente des renseignements sur les placements et les passifs liés aux placements détenus par l'Office et ses filiales constituées en sociétés de portefeuille. La nature de ces placements et de ces passifs liés aux placements est décrite plus en détail à la note 2.

(en millions de dollars canadiens)	Au 31 mars 2019	Au 31 mars 2018 ¹
Actions		
Actions de sociétés ouvertes	141 189 \$	146 221 \$
Actions de sociétés fermées	96 659	75 737
Total des actions	237 848	221 958
Placements à revenu fixe		
Obligations	85 604	63 851
Autres titres de créance	27 325	22 183
Titres du marché monétaire	9 829	8 213
Total des placements à revenu fixe	122 758	94 247
Stratégies de rendement absolu	25 512	21 027
Actifs réels		
Biens immobiliers	45 846	44 712
Infrastructures	33 131	27 450
Énergie et ressources	8 002	5 729
Électricité et énergies renouvelables	5 075	2 949
Total des actifs réels	92 054	80 840
Sommes à recevoir sur les placements		
Titres acquis en vertu de conventions de revente et titres empruntés	11 174	6 164
Actifs liés aux dérivés	3 192	1 918
Autres	2 029	2 673
Total des sommes à recevoir sur les placements	16 395	10 755
Total des placements	494 567 \$	428 827 \$
Passifs liés aux placements		
Titres vendus en vertu de conventions de rachat et titres prêtés	(39 491)	(32 504)
Titres vendus à découvert	(29 027)	(13 574)
Passifs liés au financement par emprunt	(30 861)	(24 056)
Passifs liés aux dérivés	(2 330)	(1 712)
Autres	(1 155)	(795)
Total des passifs liés aux placements	(102 864)	(72 641)
Montants à recevoir au titre des opérations en cours	4 692	2 613
Montants à payer au titre des opérations en cours	(4 401)	(2 477)
Placements nets	391 994 \$	356 322 \$

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

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

NOTES ANNEXES



04

États financiers et notes annexes

Responsabilité de la direction à l'égard de l'information financière	127
Certificat de placement	128
Rapport de l'auditeur indépendant	129
Information sur la société	136

Note	Description	
1.	Sommaire des principales méthodes comptables	137
2.	Placements et passifs liés aux placements	138
3.	Évaluation à la juste valeur	141
4.	Dérivés	148
5.	Revenu de placement net	150
6.	Information sectorielle	151
7.	Gestion des risques	153
8.	Risque de marché	154
9.	Risque de crédit	156
10.	Risque de liquidité	157
11.	Instruments financiers – droits de compensation	159
12.	Charges d'exploitation	160
13.	Garanties	160
14.	Engagements	161
15.	Transactions entre parties liées	161
16.	Cautionnements	161
17.	RPC de base et RPC supplémentaire	162

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 sur l'Office d'investissement du RPC*). Il s'agit d'une société d'État fédérale dont toutes les actions appartiennent à Sa Majesté la Reine du chef du Canada. Le capital social autorisé et émis de l'Office correspond à un montant de 100 dollars divisé en 10 actions d'une valeur nominale de 10 dollars chacune.

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* (la loi sur le RPC). Il est chargé de gérer les sommes qui lui sont transférées en application de l'article 108.1 de la loi sur le RPC, 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 sur l'Office d'investissement du RPC*, 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.

En décembre 2016, le projet de loi C-26, intitulé *Loi modifiant le Régime de pensions du Canada, la Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada et la Loi de l'impôt sur le revenu*, a reçu la sanction royale. Ces modifications législatives augmentent le montant des cotisations au RPC et le montant correspondant des prestations de retraite et des autres prestations qui seront versées au titre des cotisations au RPC versées après 2018. La loi sur le RPC définit maintenant le RPC en deux composantes distinctes. Le RPC « de base » s'entend des prestations et des cotisations existantes. Le RPC « supplémentaire » s'entend des prestations et des cotisations supplémentaires qui ont commencé en janvier 2019. Les actifs attribuables au compte supplémentaire du RPC sont comptabilisés séparément de ceux du compte de base du RPC. La note 17 présente des renseignements sur l'actif net, les placements nets et le bénéfice net du compte de base du RPC et du compte supplémentaire du RPC. Toute mention du « RPC » s'entend à la fois du RPC de base et du RPC supplémentaire.

L'Office est exempté de l'impôt prévu à la partie I en vertu de l'alinéa 149(1) d) de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada), puisque toutes les actions de l'Office appartiennent à Sa Majesté la Reine du chef du Canada. En outre, toutes les filiales entièrement détenues de l'Office sont exemptées de l'impôt prévu à la partie I.

Les états financiers consolidés fournissent de l'information sur l'actif net géré par l'Office et ne comprennent pas les passifs et les autres actifs du RPC.

Le siège social de l'Office est situé au Un, rue Queen Est, Toronto (Ontario), Canada.

Les présents états financiers consolidés ont été approuvés par le conseil d'administration, et leur publication a été autorisée le 8 mai 2019.

1. SOMMAIRE DES PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

EN UN COUP D'ŒIL

La présente note décrit les principales méthodes comptables pertinentes pour les états financiers consolidés dans leur ensemble. Si une méthode comptable s'applique à un élément précis des états financiers, elle est décrite dans la note portant sur cet élément.

04

Recours à des estimations, à des hypothèses et au jugement

La préparation des états financiers consolidés exige que la direction établisse des estimations, porte des jugements et pose des hypothèses qui influent sur les montants comptabilisés de l'actif et du passif, principalement aux fins de l'évaluation des instruments financiers qui ne sont pas négociés sur un marché actif. L'incertitude quant à ces estimations, jugements et hypothèses pourrait donner lieu à un ajustement significatif de la valeur comptable des actifs et passifs concernés au cours de périodes ultérieures.

1.1 Mode de présentation

Les présents états financiers consolidés présentent la situation financière et la performance financière de l'Office en vertu des Normes internationales d'information financière (les normes IFRS).

L'Office constitue une entité d'investissement puisqu'il répond à la définition d'une entité d'investissement au sens d'IFRS 10, *États financiers consolidés* (IFRS 10), à savoir une entité qui :

- obtient des fonds de un ou 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 (plus précisément, nous investissons les montants transférés du RPC qui ne sont pas nécessaires pour verser les prestations de retraite courantes au titre du RPC), mais les fonds sont investis dans l'intérêt d'un large groupe de personnes, soit les cotisants et les bénéficiaires du RPC;
- déclare à ses investisseurs qu'elle a pour objet d'investir des fonds dans le seul but de réaliser des rendements sous forme de plus-values en capital et/ou de revenus d'investissement;
- évalue et apprécie la performance de la quasi-totalité de ses investissements sur la base de la juste valeur.

L'Office ne s'est basé sur aucun jugement important ni sur aucune hypothèse importante pour déterminer s'il répondait à la définition d'une entité d'investissement au sens d'IFRS 10.

Déclaration de conformité

Les états financiers consolidés de l'Office ont été préparés conformément aux normes IFRS publiées par l'International Accounting Standards Board ainsi qu'aux exigences de la *Loi sur l'Office d'investissement du RPC* et de son règlement d'application.

1.2 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 entièrement détenues qui ont été créées dans le but de fournir des services en matière d'investissement afin de soutenir ses activités. Les filiales en exploitation de cette nature comprennent celles qui fournissent des services-conseils en matière d'investissement ou celles qui ont été créées dans le but de fournir du financement à l'Office.

Les filiales qui sont gérées par l'Office dans le but de détenir des placements sont appelées filiales constituées en sociétés de portefeuille. Ces filiales ne sont pas consolidées, mais plutôt évaluées et présentées à la juste valeur

dans ces états financiers consolidés. La juste valeur des filiales constituées en sociétés de portefeuille non consolidées est fondée sur la juste valeur des placements sous-jacents et des passifs liés aux placements détenus par la filiale constituée en société de portefeuille de même que sur son bénéfice net d'exploitation accumulé, déduction faite des dividendes versés. La juste valeur des placements sous-jacents et des passifs liés aux placements est déterminée à l'aide des techniques d'évaluation et des données d'entrée connexes décrites à la note 2.

1.3 Instruments financiers

Classement

L'Office classe ses actifs financiers et ses passifs financiers conformément à IFRS 9, *Instruments financiers*, comme suit :

Actifs financiers

Les actifs financiers sont classés comme étant évalués soit à la juste valeur par le biais du résultat net, soit au coût amorti. Le classement dépend a) du modèle économique pour la gestion des actifs financiers et b) des caractéristiques des flux de trésorerie des actifs financiers. Les actifs financiers sont classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net puisqu'ils font partie d'un portefeuille de placement géré de façon à optimiser les rendements tout en évitant des risques de perte indus, et dont la performance est évaluée sur la base de la juste valeur conformément aux stratégies de placement et de gestion des risques de l'Office. Les actifs financiers classés à la juste valeur par le biais du résultat net comprennent les placements dans des actions, des titres à revenu fixe, des stratégies de rendement absolu, des actifs réels, des dérivés, des titres acquis en vertu de conventions de vente et des titres empruntés. Les actifs financiers comptabilisés au coût amorti correspondent aux montants à recevoir au titre des opérations en cours et aux autres actifs.

Passifs financiers

Les passifs financiers sont classés comme étant évalués soit à la juste valeur par le biais du résultat net, soit au coût amorti. Un passif financier est classé à la juste valeur par le biais du résultat net s'il est classé comme détenu à des fins de transaction, s'il s'agit d'un dérivé ou s'il est désigné comme tel lors de sa comptabilisation initiale.

Les passifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net comprennent les passifs liés aux dérivés et les titres vendus à découvert. Les passifs financiers désignés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net comprennent les passifs liés au financement par emprunt, les titres vendus en vertu de conventions de rachat et les titres prêtés et les autres passifs liés aux placements. Les passifs financiers au coût amorti comprennent les montants à payer au titre des opérations en cours et les créateurs et charges à payer.

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 financier. Les placements, les sommes à recevoir sur les placements, les passifs liés aux placements, les montants à recevoir au titre des opérations en cours et les montants à payer au titre des opérations en cours sont comptabilisés à la date de transaction.

Décomptabilisation

Un actif financier est décomptabilisé dans les situations suivantes : a) lorsque les droits contractuels de recevoir les flux de trésorerie liés à l'actif financier expirent; b) lorsque l'Office transfère l'actif financier et la quasi-totalité des risques et avantages qui y sont associés; ou c) lorsque l'Office n'a plus le contrôle sur cet actif dans les cas où il n'a ni conservé ni transféré la quasi-totalité des risques et des avantages qui y sont associés.

L'Office décomptabilise un passif financier lorsque l'obligation aux termes du passif est exécutée, qu'elle est annulée ou qu'elle arrive à expiration.

Évaluation initiale

Les actifs financiers et les passifs financiers sont évalués à la juste valeur au moment de la comptabilisation initiale.

Évaluation ultérieure

Après leur évaluation initiale, les actifs et les passifs financiers continuent d'être évalués à la juste valeur ou au coût amorti. Toute variation ultérieure de la juste valeur de ces actifs et passifs financiers classés à la juste valeur est

comptabilisée comme un profit net ou une perte nette sur les placements et incluse dans le revenu de placement. Les produits d'intérêts et le revenu de dividendes liés à de tels instruments financiers sont également inclus dans le revenu de placement.

1.4 Monnaie fonctionnelle et monnaie de présentation

La monnaie fonctionnelle et la monnaie de présentation de l'Office sont le dollar canadien, soit la monnaie de l'environnement économique principal dans lequel l'Office exerce ses activités. L'Office évalue sa performance et gère ses liquidités en dollars canadiens. Par conséquent, le dollar canadien est considéré comme la monnaie qui représente le plus fidèlement les effets économiques des transactions, événements et conditions sous-jacents.

1.5 Conversion des devises

Les transactions, y compris les achats et les cessions de placements, ainsi que les produits et les charges sont convertis au cours de change en vigueur à la date de transaction. Les placements et les actifs et passifs monétaires libellés en monnaies étrangères sont convertis au cours de change de la monnaie fonctionnelle à chaque date de clôture. Les éléments non monétaires en monnaie étrangère sont évalués au coût historique au moyen du cours de change à la date de la transaction initiale.

Les profits et les pertes de change sur les instruments financiers classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net sont inclus dans le revenu de placement à l'état consolidé du résultat global.

2. PLACEMENTS ET PASSIFS LIÉS AUX PLACEMENTS**EN UN COUP D'ŒIL**

Tous les placements et passifs liés aux placements sont évalués à leur juste valeur.

La présente note décrit les types de placements et de passifs liés aux placements détenus par l'Office et ses filiales constituées en sociétés de portefeuille, et explique comment la direction détermine leur juste valeur.

Méthode comptable

La juste valeur est le prix qui serait reçu pour la vente d'un actif ou payé pour le transfert d'un passif lors d'une transaction normale entre des intervenants du marché à la date d'évaluation.

L'Office gère différents types de placements et de passifs liés aux placements, et détermine la juste valeur comme suit.

2.1 Actions**Actions de sociétés ouvertes**

Les placements en actions de sociétés ouvertes sont effectués directement ou par l'intermédiaire de fonds, notamment de fonds spéculatifs.

La juste valeur des actions cotées en bourse, y compris les positions vendeur sur actions, est fondée sur les cours du marché. La juste valeur des placements dans des fonds est généralement fondée sur la valeur liquidative publiée par les administrateurs externes ou gestionnaires des fonds.

Actions de sociétés fermées

Les placements en actions de sociétés fermées sont généralement effectués directement ou par l'intermédiaire de fonds de société en commandite.

La juste valeur des placements détenus directement est principalement déterminée à l'aide des méthodes d'évaluation reconnues du secteur, notamment les multiples de capitalisation de sociétés ouvertes comparables ou la valeur actualisée des flux de trésorerie. Les données d'entrée importantes utilisées dans le cadre de ces méthodes d'évaluation comprennent le bénéfice avant intérêts, impôt et amortissements (le BAIIA) de la société, les multiples de capitalisation de sociétés ouvertes comparables, les flux de trésorerie projetés et les taux d'actualisation calculés à l'aide des rendements de marché actuels d'instruments ayant des caractéristiques semblables. Des opérations récentes sur le marché, s'il y a lieu, sont également utilisées. Dans le cas des placements détenus par l'intermédiaire de fonds de société en commandite, la juste valeur est généralement établie d'après les renseignements pertinents communiqués par le commandité, à l'aide des méthodes d'évaluation reconnues du secteur semblables aux méthodes susmentionnées.

2.2 Placements à revenu fixe

Obligations

Les obligations comprennent des obligations non négociables et des obligations négociables.

La juste valeur des obligations non négociables des gouvernements provinciaux du Canada est calculée d'après la valeur actualisée des flux de trésorerie, à l'aide des rendements de marché actuels d'instruments ayant des caractéristiques semblables. Dans le cas des obligations négociables, y compris les positions vendeur sur obligations, la juste valeur est fondée sur les cours du marché ou calculée d'après la valeur actualisée des flux de trésorerie, à l'aide des courbes de rendement de référence et des écarts de taux relatifs à l'émetteur.

Autres titres de créance

Les autres titres de créance comprennent des placements directs dans des titres de créance privés et des titres adossés à des actifs, des placements dans des fonds de placements hypothécaires en difficulté, des fonds de titres de créance privés et des fonds spéculatifs ainsi que des placements dans des flux de rentrées liés à des redevances.

La juste valeur des placements directs dans des titres de créance privés et des titres adossés à des actifs est fondée sur les cours du marché, les prix des courtiers ou les opérations récentes sur le marché, lorsque ces données sont disponibles. Si le cours du marché n'est pas disponible, la juste valeur est calculée d'après la valeur actualisée des flux de trésorerie, laquelle est fondée sur des données d'entrée importantes telles que les flux de trésorerie prévus et les taux d'actualisation déterminés à l'aide des rendements de marché actuels d'instruments ayant des caractéristiques semblables.

La juste valeur des placements dans des fonds est généralement fondée sur la valeur liquidative publiée par les administrateurs externes ou gestionnaires des fonds.

En ce qui concerne les placements dans des flux de rentrées liés à des redevances, la juste valeur est principalement déterminée d'après la valeur actualisée des flux de trésorerie, laquelle est fondée sur les flux de trésorerie prévus et les taux d'actualisation déterminés à l'aide des rendements de marché actuels d'instruments ayant des caractéristiques semblables.

Titres du marché monétaire

Les titres du marché monétaire comprennent la trésorerie, les dépôts à terme, les bons du Trésor, le papier commercial et les billets à taux variable. Les équivalents de trésorerie comprennent les dépôts à court terme dont l'échéance est d'au plus 90 jours.

La juste valeur est établie d'après le coût, lequel, avec les produits d'intérêts à recevoir, se rapproche de la juste valeur en raison de la nature à court terme ou à taux variable de ces titres.

2.3 Stratégies de rendement absolu

Les stratégies de rendement absolu comprennent des placements dans des fonds spéculatifs qui ont pour objectif de générer des rendements 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 peuvent comprendre, sans toutefois s'y limiter, des actions, des titres à revenu fixe et des dérivés.

La juste valeur de ces placements dans des fonds est généralement fondée sur la valeur liquidative publiée par les administrateurs externes ou gestionnaires des fonds.

2.4 Actifs réels

Biens immobiliers

L'Office investit dans l'immobilier au moyen de placements directs dans des biens immobiliers privés et des fonds de placements immobiliers. Les placements dans les biens immobiliers privés sont gérés par des gestionnaires de placements, principalement dans le cadre d'arrangements de copropriété.

La juste valeur des placements dans les biens immobiliers privés est 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, ou d'après la valeur liquidative fournie par le gestionnaire de placement.

La juste valeur des fonds de placements immobiliers est généralement fondée sur la valeur liquidative publiée par les gestionnaires externes des fonds.

Infrastructures, énergie et ressources et électricité et énergies renouvelables

En général, les placements dans les infrastructures, dans l'énergie et les ressources et dans l'électricité et les énergies renouvelables sont effectués directement, mais ils peuvent également être faits par l'intermédiaire de fonds de société en commandite.

La juste valeur de ces placements est principalement déterminée d'après la valeur actualisée des flux de trésorerie, laquelle est fondée sur des données d'entrée importantes telles que les flux de trésorerie prévus et les taux d'actualisation. Les multiples de capitalisation de sociétés comparables peuvent également être utilisés pour déterminer la juste valeur de certains placements.

La juste valeur des placements détenus par l'intermédiaire de fonds de société en commandite est généralement fondée sur la valeur liquidative publiée par les gestionnaires externes des fonds.

2.5 Titres acquis en vertu de conventions de revente et titres vendus en vertu de conventions de rachat

Méthode comptable

Les titres acquis en vertu de conventions de revente consistent en un achat de titres assorti d'une convention de revente à un prix et à une date future déterminés et ils sont comptabilisés comme une somme à recevoir sur les placements. Ces titres ne sont pas comptabilisés au bilan consolidé. La juste valeur des titres qui feront l'objet d'une revente en vertu des conventions de revente est surveillée, et des garanties additionnelles sont obtenues, au besoin, à des fins de protection contre le risque de crédit. En cas d'inexécution de la part d'une contrepartie, 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 comptabilisés au bilan consolidé, et toute variation de la juste valeur est comptabilisée comme un profit net ou une perte nette sur les placements et incluse dans le revenu de placement.

Les intérêts gagnés dans le cadre des conventions de revente et les intérêts engagés dans le cadre des conventions de rachat sont comptabilisés dans le revenu de placement.

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 conventions.

2.6 Titres empruntés et titres prêtés

Méthode comptable

Les conventions d'emprunt et de prêt de titres sont des transactions dans le cadre desquelles l'Office emprunte ou prête des titres auprès de tiers.

Les titres empruntés ne sont pas comptabilisés dans le bilan consolidé. Les titres prêtés continuent d'être présentés dans le bilan consolidé, puisque l'Office conserve la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété des titres transférés.

Le bien reçu ou donné en garantie correspond généralement à de la trésorerie, à des actions ou à des titres à revenu fixe. La garantie en trésorerie reçue est comptabilisée à titre de passif lié aux placements, alors que les actions et les titres à revenu fixe reçus en garantie ne sont pas comptabilisés dans le bilan consolidé. La trésorerie donnée en garantie est comptabilisée à titre de somme à recevoir sur les placements, tandis que les titres donnés en garantie par l'Office dans le cadre de conventions d'emprunt de titres continuent d'être présentés dans le bilan consolidé.

2.7 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. Les intérêts et dividendes courus sur les titres vendus à découvert sont pris en compte dans le revenu de placement.

2.8 Passifs liés au financement par emprunt

Les passifs liés au financement par emprunt consistent en du papier commercial à payer et en des titres d'emprunt à terme. Le papier commercial à payer est comptabilisé à son montant initial, lequel, avec les charges d'intérêts à payer, se rapproche de la juste valeur en raison de la nature à court terme de ces passifs. La juste valeur des titres d'emprunt à terme est fondée sur les cours du marché.

2.9 Actifs et passifs liés aux dérivés

Un dérivé est un contrat financier dont la valeur est fonction de celle des actifs, des indices, des taux d'intérêt, des taux de change ou des autres données du marché sous-jacents. Les dérivés sont négociés sur des bourses réglementées ou hors bourse.

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 contrats à terme de gré à gré, les swaps, les options 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 d'entrée prises en compte dans ces techniques d'évaluation peuvent comprendre, sans toutefois s'y limiter, les prix au comptant, la volatilité des prix, les taux de change, les courbes de taux d'intérêt et les écarts de taux. Lors du calcul de la juste valeur, le risque de crédit de la contrepartie est également pris en compte.

Les paragraphes qui suivent décrivent les types de dérivés utilisés par l'Office.

Contrats à terme standardisés et contrats à terme de gré à gré

Les contrats à terme standardisés sont des contrats standardisés négociés en bourse, tandis que les contrats à terme de gré à gré sont des contrats négociés hors bourse selon des modalités convenues entre les contreparties. Les contrats à terme standardisés peuvent être réglés en trésorerie ou exiger la livraison physique de l'actif sous-jacent. Voici des exemples de contrats à terme standardisés et de contrats à terme de gré à gré :

Les contrats à terme standardisés sur actions sont des obligations contractuelles d'acheter ou de vendre une quantité précise de titres d'un indice boursier, d'un panier d'actions ou encore d'une action particulière à un prix et à une date ultérieure prédéterminés.

Les contrats de change à terme de gré à gré sont des obligations contractuelles négociées entre deux contreparties, qui visent l'achat ou la vente d'une quantité précise de devises à un prix et à une date ultérieure prédéterminés.

Les contrats à terme standardisés et les contrats à terme de gré à gré sur taux d'intérêt, y compris les contrats à terme standardisés sur obligations, sont des obligations contractuelles d'acheter ou de vendre une quantité précise d'instruments financiers ou de titres d'un indice sensibles aux taux d'intérêt, à un prix et à une date ultérieure prédéterminés.

Les contrats à terme standardisés sur marchandises sont des obligations contractuelles d'acheter ou de vendre une quantité précise de marchandises, comme les métaux précieux ou les produits liés à l'énergie, à un prix et à une date ultérieure prédéterminés.

Swaps

Les swaps sont des contrats négociés hors bourse aux termes desquels deux parties conviennent d'échanger une série de flux de trésorerie. Voici des exemples de swaps :

Les swaps fondés sur des actions comprennent les swaps sur actions, les swaps de volatilité et les swaps de variance. Les swaps sur actions sont des contrats en vertu desquels une contrepartie accepte de verser ou de recevoir des flux de trésorerie fondés sur les variations de la valeur d'un indice boursier, d'un panier d'actions ou d'une action particulière en échange d'un rendement fondé sur un taux d'intérêt fixe ou variable ou du rendement d'un autre instrument. Les swaps de volatilité et de variance sont des contrats qui visent l'échange de flux de trésorerie selon la volatilité ou l'écart réalisé entre la valeur d'un indice boursier, d'un panier d'actions ou d'une action particulière et le prix d'exercice déterminé dans le contrat, respectivement.

Les swaps liés aux taux d'intérêt comprennent les swaps sur obligations, les swaps de taux d'intérêt et les swaps de devises et de taux d'intérêt. Les swaps sur obligations sont des contrats en vertu desquels les contreparties échangent le rendement d'une obligation ou d'un groupe de ces instruments contre un taux d'intérêt fixe ou variable ou le rendement d'un autre instrument. Les swaps de taux d'intérêt sont des contrats en vertu desquels les contreparties échangent des flux de trésorerie dans une seule devise en fonction de différents taux d'intérêt appliqués à un montant nominal, et ce montant nominal ne fait pas l'objet de l'échange. Les swaps de devises et de taux d'intérêt comprennent l'échange des intérêts et du montant nominal dans deux devises différentes.

Les swaps sur défaillance sont des contrats qui fournissent une protection de crédit contre un incident de crédit précis, tel qu'un manquement à une obligation ou une faillite, lié à l'instrument financier sous-jacent (actif référencé). L'acheteur verse une prime au vendeur en contrepartie d'un paiement qui est conditionnel à l'incident de crédit touchant l'actif référencé. Aux termes des swaps sur défaillance, le vendeur est tenu d'indemniser les contreparties en cas de baisse de valeur d'un actif référencé par suite d'un incident de crédit précis. La valeur nominale correspond au montant maximal à payer aux contreparties aux termes des contrats de swap sur défaillance vendus.

Options et bons de souscription

Les options sont des ententes contractuelles aux termes desquelles le vendeur donne à l'acheteur le droit, sans que ce soit une obligation, d'acheter ou de vendre, à une date déterminée ou avant cette date, une quantité précise d'un titre de capitaux propres, d'une devise, d'un taux d'intérêt, d'un instrument de

crédit, d'une marchandise ou de tout autre instrument financier à un prix déterminé d'avance. L'acheteur paie une prime au vendeur en contrepartie de ce droit. Les options peuvent être négociées sur des bourses réglementées selon des montants standardisés ou négociées hors bourse selon des modalités convenues entre les contreparties.

Aux termes des options d'achat ou de vente, le vendeur peut être tenu de vendre ou d'acheter l'actif sous-jacent à une date déterminée ou à tout moment au cours d'une période future déterminée. En raison de la nature de ces contrats, l'Office ne peut faire une estimation raisonnable du montant maximal éventuel des paiements futurs.

Les bons de souscription sont négociés hors bourse et en bourse. En vertu de ces bons de souscription, l'émetteur donne à l'acheteur le droit, mais non l'obligation, d'acheter, à une date déterminée ou avant cette date, une quantité précise d'actions de l'émetteur à un prix déterminé d'avance.

3. ÉVALUATION À LA JUSTE VALEUR

EN UN COUP D'ŒIL

Dans un marché actif, les cours du marché établis par une source indépendante constituent les éléments probants les plus fiables de la juste valeur. En l'absence d'un marché actif, l'évaluation peut être beaucoup plus complexe. Elle est souvent subjective et exige l'exercice du jugement.

Cette note présente le classement des justes valeurs des placements et des passifs liés aux placements dans les trois niveaux de la hiérarchie des justes valeurs. Dans le cas des évaluations de placements nécessitant un degré de jugement important, la note présente en outre l'évolution de ces placements au cours de l'exercice et les diverses techniques d'évaluation et données d'entrée utilisées.

Méthode comptable

Les placements et les passifs liés aux placements de l'Office sont classés selon la hiérarchie des justes valeurs suivante en fonction du niveau des données d'entrée importantes utilisées pour l'évaluation à la juste valeur :

- Niveau 1 – Prix cotés sur des marchés actifs pour des actifs ou des passifs identiques;
- Niveau 2 – Données d'entrée autres que les prix cotés visés au niveau 1 qui sont observables pour l'actif ou le passif, soit directement (comme les prix) ou indirectement (données calculées à l'aide des prix);
- Niveau 3 – Données d'entrée qui ne sont pas fondées sur des données observables sur le marché pour l'actif ou le passif (données d'entrée non observables).

Estimation importante

Les placements classés dans le niveau 3 comprennent les instruments détenus à la juste valeur qui ne sont pas négociés ou dont les prix ne sont pas cotés sur des marchés actifs. Par conséquent, la juste valeur est déterminée au moyen de techniques d'évaluation fondées sur des modèles qui utilisent des données d'entrée non observables tout en maximisant l'utilisation des données d'entrée observables sur les marchés. Les valeurs obtenues nécessitent un degré de jugement particulièrement important. Se reporter à la note 3.4 pour connaître les techniques d'évaluation utilisées pour déterminer la juste valeur des placements classés au niveau 3.

3.1 Hiérarchie des justes valeurs

Au 31 mars 2019

(en millions de dollars canadiens)

	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Placements				
Actions				
Actions de sociétés ouvertes	129 212 \$	11 769 \$	208 \$	141 189 \$
Actions de sociétés fermées	–	–	96 659	96 659
Total des actions	129 212	11 769	96 867	237 848
Placements à revenu fixe				
Obligations	49 912	35 692	–	85 604
Autres titres de créance	–	5 215	22 110	27 325
Titres du marché monétaire	–	9 829	–	9 829
Total des placements à revenu fixe	49 912	50 736	22 110	122 758
Stratégies de rendement absolu	–	23 588	1 924	25 512
Actifs réels				
Biens immobiliers	–	–	45 846	45 846
Infrastructures	–	–	33 131	33 131
Énergie et ressources	–	–	8 002	8 002
Électricité et énergies renouvelables	–	–	5 075	5 075
Total des actifs réels	–	–	92 054	92 054
Sommes à recevoir sur les placements				
Titres acquis en vertu de conventions de revente et titres empruntés	–	11 174	–	11 174
Actifs liés aux dérivés	2	3 189	1	3 192
Autres	–	1 962	67	2 029
Total des sommes à recevoir sur les placements	2	16 325	68	16 395
Total des placements	179 126 \$	102 418 \$	213 023 \$	494 567 \$
Passifs liés aux placements				
Titres vendus en vertu de conventions de rachat et titres prêtés	–	(39 491)	–	(39 491)
Titres vendus à découvert	(29 027)	–	–	(29 027)
Passifs liés au financement par emprunt	(26 538)	(4 323)	–	(30 861)
Passifs liés aux dérivés	(48)	(2 282)	–	(2 330)
Autres	–	(1 155)	–	(1 155)
Total des passifs liés aux placements	(55 613)	(47 251)	–	(102 864)
Montants à recevoir au titre des opérations en cours ¹	–	4 692	–	4 692
Montants à payer au titre des opérations en cours ¹	–	(4 401)	–	(4 401)
Placements nets	123 513 \$	55 458 \$	213 023 \$	391 994 \$

	Au 31 mars 2018 ²			
(en millions de dollars canadiens)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Placements				
Actions				
Actions de sociétés ouvertes	136 855 \$	9 093 \$	273 \$	146 221 \$
Actions de sociétés fermées	–	1 174	74 563	75 737
Total des actions	136 855	10 267	74 836	221 958
Placements à revenu fixe				
Obligations	36 347	27 504	–	63 851
Autres titres de créance	–	5 557	16 626	22 183
Titres du marché monétaire	–	8 213	–	8 213
Total des placements à revenu fixe	36 347	41 274	16 626	94 247
Stratégies de rendement absolu	–	19 442	1 585	21 027
Actifs réels				
Biens immobiliers	–	–	44 712	44 712
Infrastructures	–	–	27 450	27 450
Énergie et ressources	–	–	5 729	5 729
Électricité et énergies renouvelables	–	–	2 949	2 949
Total des actifs réels	–	–	80 840	80 840
Sommes à recevoir sur les placements				
Titres acquis en vertu de conventions de revente et titres empruntés	–	6 164	–	6 164
Actifs liés aux dérivés	–	1 918	–	1 918
Autres	–	2 667	6	2 673
Total des sommes à recevoir sur les placements	–	10 749	6	10 755
Total des placements	173 202 \$	81 732 \$	173 893 \$	428 827 \$
Passifs liés aux placements				
Titres vendus en vertu de conventions de rachat et titres prêtés	–	(32 504)	–	(32 504)
Titres vendus à découvert	(13 574)	–	–	(13 574)
Passifs liés au financement par emprunt	(17 802)	(6 254)	–	(24 056)
Passifs liés aux dérivés	(11)	(1 701)	–	(1 712)
Autres	–	(795)	–	(795)
Total des passifs liés aux placements	(31 387)	(41 254)	–	(72 641)
Montants à recevoir au titre des opérations en cours ¹	–	2 613	–	2 613
Montants à payer au titre des opérations en cours ¹	–	(2 477)	–	(2 477)
Placements nets	141 815 \$	40 614 \$	173 893 \$	356 322 \$

1 Les montants à recevoir et à payer au titre des opérations en cours sont évalués au coût amorti, qui se rapproche raisonnablement de la juste valeur.

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

3.2 Transferts entre le niveau 1 et le niveau 2

Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2019, un montant de 11 millions de dollars a été transféré du niveau 1 vers le niveau 2 (31 mars 2018 – 137 millions de dollars), et des transferts de 338 millions de dollars ont été effectués du niveau 2 vers le niveau 1 (31 mars 2018 – 13 millions de dollars).

Les transferts entre le niveau 1 et le niveau 2 sont effectués en fonction de la disponibilité des prix cotés sur des marchés actifs et d'évaluations effectuées à l'aide de données d'entrée observables autres que les prix cotés. Ces transferts ont été comptabilisés selon les valeurs de la fin d'exercice.

3.3 Rapprochement des justes valeurs classées au niveau 3

Les tableaux ci-dessous présentent un rapprochement de la juste valeur des placements classés au niveau 3 de la hiérarchie des justes valeurs :

Rapprochement des variations de la juste valeur des placements classés au niveau 3

Pour l'exercice clos le 31 mars 2019

(en millions de dollars canadiens)	Juste valeur au 1 ^{er} avril 2018	Profit (perte) inclus(e) dans le revenu de placement	Achats	Ventes ¹	Transferts au niveau 3 ²	Transferts hors du niveau 3 ²	Juste valeur au 31 mars 2019	Variation des profits (pertes) latent(e)s sur les placements toujours détenus au 31 mars 2019 ^{3,4}
Placements								
Actions								
Actions de sociétés ouvertes	273 \$	20 \$	– \$	(85) \$	– \$	– \$	208 \$	15 \$
Actions de sociétés fermées	74 563	12 712	22 191	(11 816)	1	(992)	96 659	6 488
Total des actions	74 836	12 732	22 191	(11 901)	1	(992)	96 867	6 503
Placements à revenu fixe								
Autres titres de créance	16 626	(162)	12 851	(6 911)	246	(540)	22 110	115
Stratégies de rendement absolu	1 585	68	550	(279)	–	–	1 924	57
Actifs réels								
Biens immobiliers	44 712	1 705	2 868	(3 439)	–	–	45 846	1 524
Infrastructures	27 450	3 257	2 952	(528)	–	–	33 131	3 301
Énergie et ressources	5 729	49	2 829	(605)	–	–	8 002	28
Électricité et énergies renouvelables	2 949	8	2 387	(269)	–	–	5 075	9
Total des actifs réels	80 840	5 019	11 036	(4 841)	–	–	92 054	4 862
Sommes à recevoir sur les placements								
Actifs liés aux dérivés	–	2	–	(1)	–	–	1	1
Autres	6	(32)	93	–	–	–	67	(32)
Total des sommes à recevoir sur les placements	6	(30)	93	(1)	–	–	68	(31)
Total	173 893 \$	17 627 \$	46 721 \$	(23 933) \$	247 \$	(1 532) \$	213 023 \$	11 506 \$

Pour l'exercice clos le 31 mars 2018⁵

(en millions de dollars canadiens)	Juste valeur au 1 ^{er} avril 2017	Profit (perte) inclus(e) dans le revenu de placement	Achats	Ventes ¹	Transferts au niveau 3 ²	Transferts hors du niveau 3 ²	Juste valeur au 31 mars 2018	Variation des profits (pertes) latent(e)s sur les placements toujours détenus au 31 mars 2018 ^{3,4}
Placements								
Actions								
Actions de sociétés ouvertes	229 \$	8 \$	66 \$	(36) \$	6 \$	– \$	273 \$	4 \$
Actions de sociétés fermées	59 889	10 647	18 940	(13 628)	11	(1 296)	74 563	4 380
Total des actions	60 118	10 655	19 006	(13 664)	17	(1 296)	74 836	4 384
Placements à revenu fixe								
Autres titres de créance	15 728	131	8 329	(7 430)	–	(132)	16 626	–
Stratégies de rendement absolu	1 536	45	392	(388)	–	–	1 585	(84)
Actifs réels								
Biens immobiliers	38 732	2 864	5 877	(2 761)	–	–	44 712	2 328
Infrastructures	23 467	2 613	1 546	(176)	–	–	27 450	2 676
Énergie et ressources	3 688	116	1 930	(5)	–	–	5 729	117
Électricité et énergies renouvelables	4 432	(865)	–	(618)	–	–	2 949	(638)
Total des actifs réels	70 319	4 728	9 353	(3 560)	–	–	80 840	4 483
Sommes à recevoir sur les placements								
Actifs liés aux dérivés	1	(1)	–	–	–	–	–	–
Autres	–	–	6	–	–	–	6	–
Total des sommes à recevoir sur les placements	1	(1)	6	–	–	–	6	–
Total	147 702 \$	15 558 \$	37 086 \$	(25 042) \$	17 \$	(1 428) \$	173 893 \$	8 783 \$

1 Comprennent le remboursement de capital.

2 Les transferts au niveau 3 et hors du niveau 3 sont réputés avoir été effectués selon les valeurs de la fin de l'exercice.

3 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.

4 Inclus dans le revenu de placement.

5 Certains montants de l'exercice précédent ont été reclassés pour que leur présentation soit conforme à celle de l'exercice considéré.

Pour les exercices clos le 31 mars 2019 et le 31 mars 2018, les transferts au niveau 3 et hors du niveau 3 étaient principalement attribuables à des changements dans la disponibilité des données d'entrée observables sur le marché utilisées pour déterminer la juste valeur.

3.4 Niveau 3 – Données d'entrée non observables importantes

Les tableaux qui suivent présentent les justes valeurs des placements détenus par l'Office et ses filiales constituées en sociétés de portefeuille classés dans le niveau 3 de la hiérarchie des justes valeurs, les techniques d'évaluation utilisées pour déterminer leur juste valeur, ainsi que les fourchettes et les moyennes pondérées des données d'entrée non observables :

(en millions de dollars canadiens)	Juste valeur	Principales techniques d'évaluation utilisées ^{1, 2}	Au 31 mars 2019		
			Données d'entrée non observables importantes	Fourchettes de valeurs des données d'entrée ³	Moyenne pondérée ³
Actions de sociétés ouvertes					
Placements dans des fonds	208 \$	Valeur liquidative fournie par le gestionnaire de placement	–	–	–
Actions de sociétés fermées					
Placements directs	38 106	Multiple de capitalisation de sociétés comparables	Multiple du BAIIA	6,1 x à 16,9 x	13,0 x
	9 340	Valeur actualisée des flux de trésorerie	Taux d'actualisation	11,6 % à 13,0 %	12,6 %
Placements dans des fonds	49 213	Valeur fournie par le gestionnaire de placement	–	–	–
		Valeur liquidative fournie par le gestionnaire de placement	–	–	–
Autres titres de créance					
Placements directs dans des titres de créance privés	10 534	Valeur actualisée des flux de trésorerie	Taux d'actualisation	6,9 % à 29,4 %	11,5 %
	2 191	Valeur liquidative fournie par le gestionnaire de placement	–	–	–
Placements directs dans des titres de créances immobilières privés	5 084	Valeur actualisée des flux de trésorerie	Taux d'actualisation	4,5 % à 11,0 %	6,7 %
Titres adossés à des actifs	2 010	Cours comparables	Cours	97,7 % à 103,7 %	99,5 %
Placements dans des fonds	2 291	Valeur liquidative fournie par le gestionnaire de placement	–	–	–
Stratégies de rendement absolu					
Placements dans des fonds	1 924	Valeur liquidative fournie par le gestionnaire de placement	–	–	–
Biens immobiliers					
Placements directs	17 862	Valeur actualisée des flux de trésorerie	Taux d'actualisation	5,0 % à 14,3 %	6,7 %
	25 353	Valeur liquidative fournie par le gestionnaire de placement	Taux de capitalisation final	3,7 % à 10,5 %	5,5 %
Placements dans des fonds	2 631	Valeur liquidative fournie par le gestionnaire de placement	–	–	–
Infrastructures					
Placements directs	33 080	Valeur actualisée des flux de trésorerie	Taux d'actualisation	7,0 % à 11,9 %	8,7 %
Placements dans des fonds	51	Valeur liquidative fournie par le gestionnaire de placement	–	–	–
Énergie et ressources					
Placements directs	8 002	Valeur actualisée des flux de trésorerie	Taux d'actualisation	9,0 % à 15,0 %	11,0 %
Électricité et énergies renouvelables					
Placements directs	5 075	Valeur actualisée des flux de trésorerie	Taux d'actualisation	7,9 % à 14,4 %	10,4 %
Sommes à recevoir sur les placements					
Actifs liés aux dérivés	1	Modèle d'évaluation des options	Volatilité des marchés	30 %	30 %
Autres	67	Valeur actualisée des flux de trésorerie	Taux d'actualisation	9,2 % à 10,4 %	10,1 %
Total	213 023 \$				

1 Dans certains cas, les évaluations externes sont préparées par des tiers et les données prises en compte dans l'évaluation ne sont donc pas disponibles.

2 Peuvent comprendre certains placements récemment acquis qui sont comptabilisés au coût, lequel se rapproche de la juste valeur.

3 La fourchette de valeurs des données d'entrée représente les données d'entrée minimales et maximales utilisées pour l'évaluation des placements d'une catégorie d'actifs particulière. La moyenne pondérée des données d'entrée est calculée en fonction des justes valeurs relatives des placements compris dans la catégorie d'actifs. La diversité des placements compris dans chaque catégorie d'actifs, notamment sur le plan des secteurs géographiques et des secteurs d'activité liés aux placements, peut donner lieu à des fourchettes pour lesquelles les données d'entrée présentent des écarts importants et sont réparties de façon inégale au sein de la fourchette.

4 Certains montants de l'exercice précédent ont été reclassés pour que leur présentation soit conforme à celle de l'exercice considéré.

Au 31 mars 2018 ⁴					
(en millions de dollars canadiens)	Juste valeur	Principales techniques d'évaluation utilisées ^{1,2}	Données d'entrée non observables importantes	Fourchettes de valeurs des données d'entrée ³	Moyenne pondérée ³
Actions de sociétés ouvertes					
Placements dans des fonds	273 \$	Valeur liquidative fournie par le gestionnaire de placement	-	-	-
Actions de sociétés fermées					
Placements directs	25 896	Multiples de capitalisation de sociétés comparables	Multiple du BAIIA	8,5 x à 15,9 x	12,6 x
	6 578	Valeur actualisée des flux de trésorerie	Taux d'actualisation	12,0 % à 12,9 %	12,1 %
		Valeur fournie par le gestionnaire de placement	-	-	-
Placements dans des fonds	42 089	Valeur liquidative fournie par le gestionnaire de placement	-	-	-
Autres titres de créance					
Placements directs dans des titres de créance privés	10 696	Valeur actualisée des flux de trésorerie	Taux d'actualisation	5,7 % à 29,6 %	12,1 %
Placements directs dans des titres de créances immobilières privés	3 581	Valeur actualisée des flux de trésorerie	Taux d'actualisation	4,7 % à 10,1 %	6,6 %
Titres adossés à des actifs	3	Modèle d'évaluation établi par un service tiers d'établissement des cours	-	-	-
Placements dans des fonds	2 346	Valeur liquidative fournie par le gestionnaire de placement	-	-	-
Stratégies de rendement absolu					
Placements dans des fonds	1 585	Valeur liquidative fournie par le gestionnaire de placement	-	-	-
Biens immobiliers					
Placements directs	21 318	Valeur actualisée des flux de trésorerie	Taux d'actualisation	5,0 % à 14,0 %	6,3 %
	20 071	Valeur liquidative fournie par le gestionnaire de placement	Taux de capitalisation final	3,5 % à 9,5 %	5,2 %
Placements dans des fonds	3 323	Valeur liquidative fournie par le gestionnaire de placement	-	-	-
Infrastructures					
Placements directs	27 401	Valeur actualisée des flux de trésorerie	Taux d'actualisation	7,1 % à 15,3 %	9,6 %
Placements dans des fonds	49	Valeur liquidative fournie par le gestionnaire de placement	-	-	-
Énergie et ressources					
Placements directs	5 729	Valeur actualisée des flux de trésorerie	Taux d'actualisation	10,0 % à 13,6 %	11,9 %
Électricité et énergies renouvelables					
Placements directs	2 949	Valeur actualisée des flux de trésorerie	Taux d'actualisation	10,0 % à 11,0 %	10,5 %
Sommes à recevoir sur les placements					
Autres	6	Valeur fournie par le gestionnaire de placement	-	-	-
Total	173 893 \$				

1 Dans certains cas, les évaluations externes sont préparées par des tiers et les données prises en compte dans l'évaluation ne sont donc pas disponibles.

2 Peuvent comprendre certains placements récemment acquis qui sont comptabilisés au coût, lequel se rapproche de la juste valeur.

3 La fourchette de valeurs des données d'entrée représente les données d'entrée minimales et maximales utilisées pour l'évaluation des placements d'une catégorie d'actifs particulière. La moyenne pondérée des données d'entrée est calculée en fonction des justes valeurs relatives des placements compris dans la catégorie d'actifs. La diversité des placements compris dans chaque catégorie d'actifs, notamment sur le plan des secteurs géographiques et des secteurs d'activité liés aux placements, peut donner lieu à des fourchettes pour lesquelles les données d'entrée présentent des écarts importants et sont réparties de façon inégale au sein de la fourchette.

4 Certains montants de l'exercice précédent ont été reclassés pour que leur présentation soit conforme à celle de l'exercice considéré.

3.5 Analyse de sensibilité des évaluations effectuées à l'aide de données d'entrée non observables

Une variation importante de l'une ou l'autre des données d'entrée non observables susmentionnées donnerait lieu à une hausse ou à une baisse considérable de l'évaluation à la juste valeur. La corrélation des données d'entrée non observables importantes et de l'évaluation à la juste valeur pour les données d'entrée les plus importantes figurant dans le tableau précédent se présente comme suit :

- Une augmentation (diminution) du multiple du BAIIA donnerait lieu à une hausse (baisse) de la juste valeur.
- Une augmentation (diminution) du taux d'actualisation et du taux de capitalisation final donnerait lieu à une baisse (hausse) de la juste valeur.

La juste valeur des placements directs classés dans le niveau 3 de la hiérarchie des justes valeurs ci-dessus est fondée sur des méthodes d'évaluation

reconnues dans le secteur qui peuvent comprendre l'utilisation d'estimations faites par la direction, des évaluateurs, ou les deux lorsqu'un degré de jugement important est nécessaire. L'utilisation de méthodes d'évaluation fondées sur des hypothèses raisonnables

de rechange peut donner lieu à des justes valeurs différentes. Si toutes les autres variables demeuraient constantes, l'utilisation de méthodes d'évaluation fondées sur des hypothèses raisonnables de rechange se traduirait par une diminution de 7 900 millions de dollars (31 mars 2018 – 5 200 millions de dollars) ou par une augmentation de 5 600 millions de dollars (31 mars 2018 – 6 000 millions de dollars) de l'actif net. Cette analyse de sensibilité nécessite l'exercice d'un jugement et elle ne tient pas compte des placements dont les justes valeurs sont fournies par des gestionnaires de placement, puisque l'Office n'a pas accès aux hypothèses sous-jacentes utilisées.

4. DÉRIVÉS

EN UN COUP D'ŒIL

L'Office conclut divers dérivés afin de gérer son exposition aux risques de change, de crédit et de taux d'intérêt et à d'autres risques liés au marché, et pour ajuster l'exposition de ses actifs et de ses catégories d'actifs.

Les justes valeurs, les montants nominaux et les échéances contractuelles de tous les instruments financiers dérivés sont présentés ci-dessous. Cette ventilation fournit également de l'information sur la portée de l'utilisation des divers types de dérivés.

4.1 Juste valeur des dérivés

La valeur positive ou négative générée par les dérivés est fonction de la variation de la valeur des actifs sous-jacents, de la fluctuation des indices, des taux d'intérêt, des taux de change ou de la variation d'autres facteurs liés au marché, selon que les modalités des dérivés conclus précédemment deviennent plus ou moins avantageuses par rapport à celles des contrats assortis de modalités semblables et d'une même durée résiduelle qui pourraient être négociés dans le contexte actuel du marché.

Le risque de marché lié aux dérivés est une composante du risque de marché lié au portefeuille global, lequel est géré au moyen du cadre redditionnel en ce qui a trait au risque et au rendement, décrit à la note 7.

L'exposition maximale au risque de crédit est représentée par la juste valeur positive du dérivé et elle correspond habituellement à une petite fraction du montant nominal du contrat. Les dérivés négociés hors bourse présentent en général un risque de crédit plus élevé que les contrats négociés en bourse. Le risque de crédit lié aux contrats négociés en bourse ou réglés par l'intermédiaire d'une chambre de compensation centrale est restreint, car ces opérations sont soit exécutées dans des bourses réglementées, soit réglées par l'intermédiaire de chambres de compensation dotées de capitaux suffisants pour assumer l'obligation du vendeur d'un contrat et garantir son exécution. La juste valeur des contrats dérivés s'établit comme suit :

	Au 31 mars 2019		Au 31 mars 2018	
	Juste valeur positive	Juste valeur négative	Juste valeur positive	Juste valeur négative
(en millions de dollars canadiens)				
Contrats sur actions				
Contrats à terme standardisés	– \$	– \$	– \$	– \$
Swaps	2 164	(1 596)	1 326	(967)
Options :				
Négoiciées hors bourse – achetées	1	–	–	–
Négoiciées hors bourse – vendues	–	(41)	–	(12)
Bons de souscription	1	–	–	–
Total des contrats sur actions	2 166	(1 637)	1 326	(979)
Contrats de change				
Contrats à terme de gré à gré	88	(135)	185	(273)
Options :				
Négoiciées hors bourse – achetées	1	–	–	–
Négoiciées hors bourse – vendues	–	(12)	–	(2)
Total des contrats de change	89	(147)	185	(275)
Contrats sur taux d'intérêt				
Contrats à terme standardisés	–	–	–	–
Contrats à terme de gré à gré	–	–	–	–
Swaps	692	(206)	225	(271)
Options :				
Négoiciées en bourse – achetées	2	–	–	–
Négoiciées en bourse – vendues	–	(1)	–	–
Négoiciées hors bourse – achetées	1	–	–	–
Négoiciées hors bourse – vendues	–	(46)	–	–
Total des contrats sur taux d'intérêt	695	(253)	225	(271)
Contrats de crédit				
Swaps sur défaillance achetés	7	(229)	2	(174)
Swaps sur défaillance vendus	235	(8)	180	(2)
Options :				
Négoiciées hors bourse – vendues	–	(9)	–	–
Total des contrats de crédit	242	(246)	182	(176)
Contrats sur marchandises				
Contrats à terme standardisés	–	–	–	–
Options :				
Négoiciées en bourse – vendues	–	(47)	–	(11)
Total des contrats sur marchandises	–	(47)	–	(11)
Total	3 192 \$	(2 330) \$	1 918 \$	(1 712) \$

4.2 Montants nominaux des dérivés par échéance

Les montants nominaux des dérivés représentent les montants contractuels auxquels un taux ou un cours est appliqué pour le calcul des flux de trésorerie à échanger. Les montants nominaux servent à déterminer les profits et les pertes, ainsi que la juste valeur des contrats. Ils ne sont pas comptabilisés comme des actifs ni des passifs dans le bilan consolidé. Les montants nominaux ne représentent pas nécessairement le montant du risque de marché ou le montant du risque de crédit qui pourrait découler de dérivés. L'échéance des montants nominaux liés aux dérivés se détaille comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	Échéances				Au	Au
	Moins de 1 an	De 1 an à 5 ans	De 6 à 10 ans	Plus de 10 ans	31 mars 2019	31 mars 2018
Contrats sur actions					Total	Total
Contrats à terme standardisés	6 386 \$	– \$	– \$	– \$	6 386 \$	532 \$
Swaps	104 749	3 618	–	–	108 367	89 708
Options :						
Négociées hors bourse – achetées	1	–	–	–	1	–
Négociées hors bourse – vendues	1 918	–	–	–	1 918	721
Bons de souscription	–	3	23	–	26	10
Total des contrats sur actions	113 054	3 621	23	–	116 698	90 971
Contrats de change						
Contrats à terme de gré à gré	16 894	75	–	–	16 969	46 689
Options :						
Négociées hors bourse – achetées	375	–	–	–	375	–
Négociées hors bourse – vendues	4 282	–	–	–	4 282	849
Total des contrats de change	21 551	75	–	–	21 626	47 538
Contrats sur taux d'intérêt						
Contrats à terme standardisés	4 110	–	–	–	4 110	6 571
Contrats à terme de gré à gré	2 707	–	–	–	2 707	101
Swaps	48 987	24 379	12 422	7 641	93 429	34 645
Options :						
Négociées en bourse – achetées	26 719	–	–	–	26 719	–
Négociées en bourse – vendues	26 719	–	–	–	26 719	–
Négociées hors bourse – achetées	675	–	–	–	675	–
Négociées hors bourse – vendues	4 809	–	–	–	4 809	–
Total des contrats sur taux d'intérêt	114 726	24 379	12 422	7 641	159 168	41 317
Contrats de crédit						
Swaps sur défaillance achetés	1 986	10 376	1 410	–	13 772	7 276
Swaps sur défaillance vendus	1 970	11 681	1 678	8	15 337	7 908
Options :						
Négociées hors bourse – vendues	4 676	–	–	–	4 676	–
Total des contrats de crédit	8 632	22 057	3 088	8	33 785	15 184
Contrats sur marchandises						
Contrats à terme standardisés	3 408	–	–	–	3 408	330
Options :						
Négociées en bourse – vendues	1 847	–	–	–	1 847	538
Total des contrats sur marchandises	5 255	–	–	–	5 255	868
Total	263 218 \$	50 132 \$	15 533 \$	7 649 \$	336 532 \$	195 878 \$

5. REVENU DE PLACEMENT NET

EN UN COUP D'ŒIL

Les composantes du revenu de placement net sont présentées ci-dessous afin de fournir des renseignements supplémentaires sur la nature du revenu.

Les revenus tirés des placements qui sont effectués par l'intermédiaire de filiales constituées en sociétés de portefeuille et qui ne sont pas détenus directement par l'entité juridique de l'Office sont présentés à titre de profits ou de pertes latents en vertu d'IFRS 10, dans le tableau de la note 5.1. La note 5.2 fournit de plus amples renseignements sur ces placements.

Méthode comptable

Les méthodes comptables propres aux catégories de produits et de charges sont décrites ci-dessous.

Le revenu de placement comprend les profits et les pertes réalisés sur les placements, les variations des profits et des pertes latents sur les placements, le revenu de dividendes et les produits d'intérêts. Le revenu de dividendes est constaté à la date ex-dividende, soit lorsque le droit de l'Office de recevoir le dividende est établi. Les produits d'intérêts sont comptabilisés à mesure qu'ils sont gagnés.

Les coûts de transaction sont des coûts différentiels directement attribuables à l'acquisition ou à la cession d'un placement. Les coûts de transaction sont passés en charges à mesure qu'ils sont engagés et ils sont inclus dans le revenu de placement net.

Les frais de gestion des placements, qui comprennent les commissions de performance des fonds spéculatifs, sont versés aux gestionnaires de placement externes. Les frais de gestion des placements sont passés en charges lorsqu'ils sont engagés et ils sont inclus dans le revenu de placement net.

5.1 Revenu de placement net selon la nature de ses composantes

(en millions de dollars canadiens)	Pour les exercices clos les	
	31 mars 2019	31 mars 2018
Intérêts, dividendes et autres revenus de placement ¹	20 990 \$	6 323 \$
Profits réalisés sur les actions de sociétés fermées et sur les actifs réels ²	49	78
Profits latents sur les actions de sociétés fermées et sur les actifs réels ²	3 651	1 005
Profits latents provenant de filiales constituées en sociétés de portefeuille ² (note 5.2)	3 291	17 338
Profits réalisés et latents sur les placements en actions de sociétés ouvertes et les autres placements ^{2,3}	7 295	15 187
Total des revenus de placement	35 276	39 931
Frais de gestion des placements ⁴	(1 586)	(1 738)
Coûts de transaction ⁵	(477)	(401)
Revenu de placement net	33 213 \$	37 792 \$

1 Déduction faite des charges d'intérêts sur les passifs liés au financement par emprunt de 507 millions de dollars (31 mars 2018 – 290 millions de dollars).

2 Comprennent les profits et les pertes de change.

3 Consistent en des revenus de placement provenant des actions de sociétés ouvertes, des titres à revenu fixe, des stratégies de rendement absolu, des dérivés et autres.

4 Comprennent des frais de gestion des placements de 1 140 millions de dollars (31 mars 2018 – 1 101 millions de dollars) engagés par des filiales constituées en sociétés de portefeuille.

5 Comprennent des coûts de transaction de 156 millions de dollars (31 mars 2018 – 141 millions de dollars) engagés par des filiales constituées en sociétés de portefeuille.

5.2 Information supplémentaire sur le revenu de placement

Les profits latents provenant des filiales constituées en sociétés de portefeuille sont composés des produits et des charges suivants :

(en millions de dollars canadiens)	Pour les exercices clos les	
	31 mars 2019	31 mars 2018 ³
Intérêts, dividendes et autres revenus de placement	4 308 \$	3 119 \$
Profits réalisés sur les actions de sociétés fermées et sur les actifs réels ¹	6 400	8 870
Profits latents sur les actions de sociétés fermées et sur les actifs réels ¹	7 469	5 945
Profits réalisés et latents sur les placements en actions de sociétés ouvertes et les autres placements ^{1,2}	1 060	1 252
Dividendes versés à l'Office	(15 946)	(1 848)
Revenu de placement provenant de filiales constituées en sociétés de portefeuille	3 291 \$	17 338 \$

1 Comprennent les profits et les pertes de change.

2 Consistent en des revenus de placement provenant des actions de sociétés ouvertes, des titres à revenu fixe, des stratégies de rendement absolu, des dérivés et autres.

3 Certains montants de l'exercice précédent ont été reclassés pour que leur présentation soit conforme à celle de l'exercice considéré.

6. INFORMATION SECTORIELLE

6.1 Secteurs de placement

L'Office a pour mission de gérer les sommes qui lui sont transférées en application de l'article 108.1 de la loi sur le RPC, dans l'intérêt des cotisants et des bénéficiaires du RPC. À cette fin, l'Office doit investir dans des actifs en vue d'un rendement maximal tout en évitant des risques de perte indus. Au cours du premier trimestre, l'Office a apporté des changements au sein de la direction et des changements organisationnels.

Ces changements ont donné lieu à la restructuration des cinq services de placement antérieurs en six services de placement, tel qu'il est décrit ci-dessous. Les montants de l'exercice précédent ont été révisés afin de refléter ces changements.

- **Gestion de portefeuille global** – Ce service veille à ce que l'ensemble des activités de placement de l'organisme permettent de constituer un portefeuille global qui optimise les rendements sans prendre de risques indus. Le service Gestion de portefeuille global oriente également le portefeuille équilibré (soit le reste de l'actif des portefeuilles de placement du RPC, après avoir exclu l'actif de tous les programmes de gestion active gérés par les autres services de placement) afin d'atteindre les expositions voulues en matière de placement.
- **Marchés financiers et placements factoriels** – Ce service investit dans des actions de sociétés ouvertes, des titres à revenu fixe, des devises, des marchandises et des instruments dérivés à l'échelle mondiale. Il investit également dans des titres cotés en bourse par l'intermédiaire de gestionnaires de placement et de co-investissements. Le service Marchés financiers et placements factoriels a aussi pour mandat de gérer les besoins de liquidités de l'Office.

- **Actions à gestion active** – Ce service investit à l'échelle mondiale dans des sociétés ouvertes ou en voie de le devenir, ainsi que dans des titres axés sur les marchés émergents ou les changements mondiaux à long terme, ce qui peut comprendre des titres de sociétés fermées en phase de démarrage. Le service Actions à gestion active collabore également avec les services de l'ensemble de l'organisme pour veiller à ce que les risques et les occasions liés aux facteurs environnementaux, sociaux et relatifs à la gouvernance soient intégrés au processus décisionnel en matière de placement et aux activités de gestion des actifs.
- **Placements en instruments de crédit** – Ce service est responsable des placements dans des instruments de crédit sur les marchés publics et privés à l'échelle mondiale. Le service Placements en instruments de crédit investit dans l'ensemble de la structure de crédit, ce qui comprend des prêts à terme, des obligations à rendement élevé, des financements mezzanine, des produits structurés et d'autres instruments de crédit pour les emprunteurs de tous les secteurs.
- **Actions de sociétés fermées** – Ce service est responsable des placements dans des actions de sociétés fermées à l'échelle mondiale, ce qui comprend des placements dans des fonds, des placements secondaires et des placements directs dans des actions de sociétés fermées.
- **Actifs réels** – Ce service est responsable des placements dans les secteurs de l'immobilier, des infrastructures, de l'énergie et des ressources et de l'électricité et des énergies renouvelables. Il investit habituellement dans des immobilisations corporelles à long terme offrant des flux de rentrées stables.

6.1.1 Bénéfice net d'exploitation par secteur de placement

(en millions de dollars canadiens)	Pour l'exercice clos le 31 mars 2019						
	Gestion de portefeuille global	Marchés financiers et placements factoriels	Actions à gestion active	Placements en instruments de crédit	Actions de sociétés fermées	Actifs réels	Total
Revenu de placement	10 379 \$	143 \$	1 323 \$	3 161 \$	12 853 \$	7 417 \$	35 276 \$
Charges ¹	(297)	(980)	(261)	(185)	(849)	(694)	(3 266)
Bénéfice net (perte nette) d'exploitation	10 082 \$	(837) \$	1 062 \$	2 976 \$	12 004 \$	6 723 \$	32 010 \$

(en millions de dollars canadiens)	Pour l'exercice clos le 31 mars 2018						
	Gestion de portefeuille global	Marchés financiers et placements factoriels	Actions à gestion active	Placements en instruments de crédit	Actions de sociétés fermées	Actifs réels	Total
Revenu de placement	16 730 \$	2 112 \$	1 855 \$	2 157 \$	10 136 \$	6 941 \$	39 931 \$
Charges ¹	(310)	(1 240)	(210)	(138)	(811)	(483)	(3 192)
Bénéfice net d'exploitation	16 420 \$	872 \$	1 645 \$	2 019 \$	9 325 \$	6 458 \$	36 739 \$

1 Comprennent les frais de gestion des placements, les coûts de transaction et les charges d'exploitation.

6.1.2 Actif (passif) net par secteur de placement

(en millions de dollars canadiens)	Actif (passif) net						
	Gestion de portefeuille global ¹	Marchés financiers et placements factoriels	Actions à gestion active	Placements en instruments de crédit	Actions de sociétés fermées	Actifs réels	Total
Au 31 mars 2019	172 599 \$	(31) \$	1 047 \$	36 579 \$	87 696 \$	94 090 \$	391 980 \$
Au 31 mars 2018	176 422	410	1 117	25 050	69 345	83 790	356 134

1 L'actif net attribuable au service Gestion de portefeuille global comprend les passifs liés au financement par emprunt de 30 861 millions de dollars (31 mars 2018 – 24 056 millions de dollars) et des passifs communs nets de 14 millions de dollars (31 mars 2018 – passifs communs nets de 188 millions de dollars).

6.2 Informations relatives aux zones géographiques

Le tableau suivant présente les placements nets en fonction de la région où ils sont principalement exposés au risque économique :

(en millions de dollars canadiens)	Placements nets ¹						
	Canada	É.-U.	Asie	Europe (excluant le R.-U.)	R.-U.	Autres	Total
Au 31 mars 2019	60 897 \$	131 196 \$	90 060 \$	53 959 \$	22 078 \$	33 804 \$	391 994 \$
Au 31 mars 2018	53 977	135 058	72 512	47 068	19 844	27 863	356 322

1 Des passifs liés au financement par emprunt de 3 828 millions de dollars, de 20 803 millions de dollars et de 6 230 millions de dollars (31 mars 2018 – 3 466 millions de dollars, 15 807 millions de dollars et 4 783 millions de dollars), en fonction de la devise des émissions, sont inclus dans les placements nets au Canada, aux États-Unis et en Europe (excluant le Royaume-Uni), respectivement.

7. GESTION DES RISQUES

EN UN COUP D'ŒIL

Le portefeuille de placement du RPC de base et le portefeuille de placement du RPC supplémentaire (collectivement, les portefeuilles de placement du RPC) sont exposés à différents risques financiers gérés au moyen de l'approche du portefeuille global. Les notes qui suivent décrivent les catégories de risque, les expositions au risque sous-jacentes et les techniques de gestion des risques connexes.

- Note 8 – Risque de marché
- Note 9 – Risque de crédit
- Note 10 – Risque de liquidité

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 filiales constituées en sociétés de portefeuille non consolidées.

7.1 Introduction

L'Office utilise le cadre redditionnel en ce qui a trait au risque et au rendement, qui établit les obligations de reddition de comptes du conseil d'administration, des divers comités et des services de placement dans la gestion des risques liés aux placements. L'Office gère et atténue les risques financiers au moyen de la politique en matière de risque approuvée par le conseil d'administration au moins une fois par exercice. Cette politique contient des dispositions relatives aux limites et à la gestion du risque qui régissent les décisions de placement. Elle a été conçue pour permettre à l'Office de remplir son mandat.

Les limites supérieures et inférieures relatives au risque absolu ainsi que la fourchette d'exploitation du risque absolu sont incluses dans la politique en matière de risque et déterminent le degré de risque de placement total que l'Office peut prendre en ce qui concerne les portefeuilles de placement du RPC. L'Office surveille quotidiennement le risque de pertes de placement éventuelles des portefeuilles de placement du RPC et rend compte au conseil d'administration au moins une fois par trimestre. La cible en matière de titres de capitaux propres au sein du portefeuille de placement du RPC de base et du portefeuille de placement du RPC supplémentaire est évaluée au moyen d'un ratio d'équivalence des risques attribués aux titres de capitaux propres et aux titres de créance pour chacun des portefeuilles de placement, qui doit respecter les limites relatives au risque absolu approuvées par le conseil.

7.1.1 Surveillance indépendante des risques

Le groupe Risque de placement de l'Office relève du chef des finances et de la gestion des risques. Le groupe est responsable de l'évaluation et de la surveillance des risques de placement et doit s'assurer que la gestion des portefeuilles de placement du RPC est conforme à l'appétence au risque en fonction des limites établies. Cette supervision est exercée au moyen des fonctions de contrôle et de soutien indépendantes.

Les services de placement sont responsables de la gestion des risques dans les limites prescrites.

7.1.2 Mesures relatives aux risques de placement

Un ensemble de mesures sont utilisées pour estimer le risque de perte résultant de fluctuations du marché de petite, moyenne ou grande envergure sur différentes périodes de temps. En plus des modèles sectoriels standards de risque de marché et de crédit, l'Office utilise des modèles exclusifs pour évaluer les pertes éventuelles du portefeuille sur un horizon à long terme. En outre, un certain nombre de mesures relatives au risque particulières aux pupitres de négociation sont suivies et elles visent la nature particulière de la stratégie; par exemple, les facteurs de risque des portefeuilles de biens immobiliers et d'actions sur les marchés publics.

7.1.3 Simulations de crise

En complément des diverses mesures relatives aux pertes éventuelles utilisées pour surveiller les portefeuilles de placement du RPC, l'Office examine de façon plus approfondie l'incidence potentielle d'événements défavorables exceptionnels, mais plausibles sur le marché. Les simulations de crise permettent d'analyser l'incidence de divers scénarios fondés sur des données hypothétiques et historiques au moyen d'une approche ascendante tenant compte de l'incidence des bouleversements sur les marchés pour l'ensemble du portefeuille. De façon générale, la période de prévision considérée est de un an afin de tenir compte adéquatement de l'incidence des évaluations d'actifs de marchés privés, ainsi que des bouleversements initiaux sur les marchés publics. Ces évaluations sont présentées à la haute direction et au conseil.

7.1.4 Examen et validation des modèles

L'équipe de validation des modèles du groupe Risque de placement valide les modèles de constitution des portefeuilles et de gestion des risques revêtant une importance stratégique, ainsi que les méthodes d'évaluation de nos principaux systèmes de placement.

7.2 Risque du portefeuille global

L'Office utilise une méthode de simulation pour obtenir une distribution des situations de portefeuille possibles à un moment précis futur. Ces distributions servent à estimer diverses mesures du risque permettant de surveiller le risque absolu de chacun des portefeuilles de placement du RPC sur différentes périodes. La principale mesure de gouvernance du risque au sein du cadre redditionnel en ce qui a trait au risque et au rendement est exprimée en termes de ratio d'équivalence des risques attribués aux titres de capitaux propres et aux titres de créance. Ce ratio représente la proportion de titres de capitaux propres par rapport aux titres de créance d'un portefeuille simple composé de deux catégories d'actifs (des actions mondiales et des obligations du gouvernement canadien) qui présenterait le même risque absolu mesuré que celui du portefeuille de placement du RPC de base et du portefeuille de placement du RPC supplémentaire, de façon distincte. Le risque absolu mesuré à cette fin est défini comme la valeur à risque conditionnelle, compte tenu de l'inflation, au 90^e centile exprimée sur un horizon de cinq ans, et il englobe le risque de marché et le risque de crédit.

La mesure du risque absolu, c'est-à-dire la valeur à risque conditionnelle, est fondée sur la moyenne des 10 pourcent des pires situations de la distribution de rendements simulée sur une période de cinq ans. Elle reflète l'incidence des situations de marché extrêmes qui entraîneraient d'importantes pertes au sein du portefeuille de placement du RPC de base et du portefeuille de placement du RPC supplémentaire, de façon distincte.

La méthode utilisée pour calculer la valeur à risque conditionnelle suppose que les données historiques du marché constituent une base solide pour l'estimation des éventuelles pertes futures, mais permet aussi la prise en compte d'attentes prospectives en matière de rendement. Si les conditions futures du marché et les relations entre les marchés boursiers, les taux d'intérêt, les taux de change et les autres prix du marché diffèrent de façon importante de celles observées par le passé, les pertes réelles pourraient significativement différer des pertes estimatives. Afin d'assurer que le modèle de risque tient compte d'un large éventail de conditions de marché et de cycles économiques, des données historiques sur une longue période (de 1971 à ce jour) sont utilisées pour simuler la distribution des résultats éventuels. La mesure de la valeur à risque conditionnelle correspond à une estimation de la valeur moyenne de cette distribution de pertes éventuelles que pourrait subir chacun des portefeuilles de placement. Il ne s'agit pas d'une estimation du pire scénario possible.

8. RISQUE DE MARCHÉ

Le risque de marché est le risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un placement ou d'un passif lié aux placements fluctuent par suite de variations des prix et des taux du marché.

L'Office utilise une structure à paliers de limites pour gérer le risque de marché, en contrôlant les degrés d'exposition au risque. Les limites du conseil sont fondées sur les ratios d'équivalence des risques attribués aux titres de capitaux propres et aux titres de créance des deux portefeuilles de placement du RPC. Au deuxième palier, les limites relatives au risque sont établies par la direction et elles font en sorte qu'aucun des risques de marché individuels auxquels sont exposés les services de placement n'augmente plus rapidement qu'il ne l'avait été prévu initialement dans la période de planification annuelle. À ces mesures s'ajoutent des éléments déclencheurs de baisse qui indiquent à la haute direction les stratégies individuelles qui enregistrent des pertes supérieures à leurs niveaux de risque de placements estimés. Au dernier palier, les limites sont particulières aux programmes de placement et sont adaptées à la façon dont les stratégies sont gérées. Au nombre des exemples, citons la mesure DVO1, qui évalue la perte ou le profit possible lié à la stratégie de placement en raison d'une augmentation ou d'une diminution de un point de base des courbes de taux d'intérêt, et les limites de divergence qui permettent d'assurer le suivi des risques associés aux portefeuilles par rapport à leurs indices de référence respectifs.

Les services de placement doivent respecter leurs limites, mais peuvent demander d'augmenter les limites établies au niveau de la direction au membre de l'équipe de la haute direction pertinent ou au comité de planification des placements, conformément aux lignes directrices établies en matière de communication aux échelons supérieurs. Les dépassements de limites sont signalés au membre de l'équipe de la haute direction ou au comité de planification des placements. Ces groupes évalueront ensuite s'il y a lieu d'augmenter la limite ou de réduire la position.

Le risque de marché est composé du risque actions, du risque de taux d'intérêt, du risque d'écart de crédit et du risque de change.

En raison des diverses caractéristiques de risque et de l'appétence au risque du RPC de base et du RPC supplémentaire, le risque absolu associé aux deux comptes est évalué de manière distincte selon la même méthode. Au 31 mars 2019, la valeur à risque conditionnelle du portefeuille de placement du RPC de base s'établissait à 71 880 millions de dollars (31 mars 2018 – 70 328 millions de dollars), et le ratio d'équivalence des risques attribués aux titres de capitaux propres et aux titres de créance connexe était de 87 pour cent (31 mars 2018 – 86 pour cent). La valeur à risque conditionnelle du portefeuille de placement du RPC supplémentaire s'établissait à 39 millions de dollars, et le ratio d'équivalence des risques attribués aux titres de capitaux propres et aux titres de créance connexe était de 51 pour cent. L'estimation de la valeur à risque conditionnelle repose fortement sur les rendements des actions réalisés sur la période de données historiques utilisée dans le modèle de risque. Puisque les attentes prospectives sont par ailleurs prises en compte dans le cadre du processus de modélisation, la valeur à risque conditionnelle peut changer de façon significative à mesure que les estimations du rendement moyen évoluent au fil du temps. Le ratio d'équivalence des risques attribués aux titres de capitaux propres et aux titres de créance variera également, mais de façon moins importante.

8.1 Actions

Les portefeuilles de placement du RPC sont composés d'actions cotées en bourse et d'actions de sociétés fermées. Le risque actions, qui correspond au risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs fluctuent en raison des variations des cours des actions, est une importante source de risque des deux portefeuilles de placement.

Compte tenu des positions sur dérivés et si toutes les autres variables demeuraient constantes, une diminution ou une augmentation de 1 pour cent de l'indice S&P 500 se traduirait par une perte ou un profit de 1 021 millions de dollars (31 mars 2018 – 1 200 millions de dollars) sur les placements en actions de sociétés ouvertes. Ce calcul suppose que le cours des actions autres que celles de l'indice S&P 500 varierait de façon conforme à leur comportement historique associé à une diminution ou à une augmentation de 1 pour cent de l'indice S&P 500.

8.2 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. Les portefeuilles de placement du RPC sont exposés au risque de taux d'intérêt principalement en raison de leurs placements dans des titres à revenu fixe, de certains passifs liés aux placements et des dérivés de taux d'intérêt.

8.2.1 Sensibilité au risque de taux d'intérêt¹

Si toutes les autres variables demeuraient constantes, une augmentation ou une diminution de 25 points de base des taux sans risque nominaux se traduirait par une diminution ou une augmentation de la valeur des placements directement touchés par les fluctuations des taux d'intérêt, comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	Au 31 mars 2019	Au 31 mars 2018
	Diminution de 25 points de base de l'actif net	
Échéance		
Moins de 1 an	(14) \$	(13) \$
De 1 an à 5 ans	557	306
De 6 à 10 ans	434	329
Plus de 10 ans	1 091	934
Total	2 068 \$	1 556 \$

1 Cette sensibilité s'applique uniquement aux instruments d'emprunt et aux dérivés sensibles aux taux d'intérêt.

La sensibilité des portefeuilles de placement du RPC aux taux d'intérêt sans risque de divers pays est concentrée en Amérique du Nord, soit 39 pour cent au Canada (31 mars 2018 – 51 pour cent), 43 pour cent aux États-Unis (31 mars 2018 – 47 pour cent) et 11 pour cent en Europe (31 mars 2018 – 1 pour cent), avec de faibles expositions à d'autres régions au cours des deux exercices.

8.3 Écart de crédit

L'écart de crédit est la différence entre le rendement de certains titres et celui de titres comparables qui ne présentent aucun risque (c.-à-d. titres émis par les gouvernements) et dont la date d'échéance est la même. Le risque d'écart de crédit correspond au risque que la juste valeur de ces titres fluctue en raison des variations de l'écart de crédit. Au 31 mars 2019, 75 pour cent de l'exposition à ce risque (31 mars 2018 – 80 pour cent) était associée à des titres de créance assortis d'une notation minimale de A, principalement des obligations de gouvernements provinciaux du Canada.

Si toutes les autres variables demeuraient constantes, une accentuation des écarts de crédit de un point de base se traduirait par une diminution de l'actif net de 31 millions de dollars (31 mars 2018 – 30 millions de dollars).

8.4 Change

Les portefeuilles de placement du RPC sont exposés au risque de change, puisque le RPC 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.

8.4.1 Expositions au risque de change

Exprimée en dollars canadiens, l'exposition nette au risque de change, compte tenu de la répartition des dérivés de change, s'établit comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	Au 31 mars 2019		Au 31 mars 2018	
	Exposition nette	% du total	Exposition nette	% du total
Devise				
Dollar américain	204 605 \$	52 %	171 898 \$	48 %
Euro	33 539	9	36 135	10
Livre sterling	18 219	5	19 329	5
Dollar australien	13 587	3	11 889	3
Renminbi chinois	12 577	3	6 412	2
Dollar de Hong Kong	10 376	3	8 086	2
Yen japonais	8 416	2	15 019	4
Roupie indienne	6 509	2	4 947	1
Real brésilien	3 620	1	2 422	1
Won sud-coréen	3 136	1	3 680	1
Peso chilien	2 722	1	2 695	1
Franc suisse	2 623	1	4 002	1
Autres	11 873	2	12 694	5
Total de l'exposition au risque de change	331 802	85	299 208	84
Dollar canadien	60 192	15	57 114	16
Total	391 994 \$	100 %	356 322 \$	100 %

8.4.2 Sensibilité au risque de change

Si toutes les autres variables et valeurs sous-jacentes demeuraient constantes, une appréciation ou une dépréciation de 10 pour cent du dollar canadien par rapport à toutes les autres devises se traduirait par une diminution ou une augmentation des placements nets, comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	Au 31 mars 2019	Au 31 mars 2018
	Dépréciation de 10 pour cent du dollar canadien par rapport aux autres devises sur l'actif net	
Devise		
Dollar américain	20 461 \$	17 190 \$
Euro	3 354	3 614
Livre sterling	1 822	1 933
Dollar australien	1 359	1 189
Autres	6 184	5 996
Total	33 180 \$	29 922 \$

9. 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'entité sous-jacente. L'exposition au risque de crédit des portefeuilles de

placement du RPC découle principalement de ses placements en titres de créance et en dérivés négociés hors bourse. La valeur comptable de ces placements présentée dans l'annexe consolidée du portefeuille représente l'exposition directe maximale au risque de crédit à la date du bilan.

9.1 Expositions aux contreparties

La juste valeur des titres de créance et des dérivés négociés hors bourse faisant l'objet d'une exposition au risque de crédit, par catégorie de notation et compte non tenu de toute garantie détenue ou autres améliorations du crédit, se détaillait comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	Au 31 mars 2019						Total	% du total
	Obligations ¹	Titres du marché monétaire ¹	Conventions de revente ¹	Dérivés négociés hors bourse	Autres titres de créance ^{1,2}			
Notation								
AAA	22 975 \$	– \$	– \$	– \$	1 111 \$	24 086 \$	20 %	
AA	30 802	4 002	1 414	338	674	37 230	30 %	
A	25 231	3 857	5 001	2 398	614	37 101	30 %	
BBB	4 151	–	1 792	451	1 290	7 684	6 %	
BB	1 976	17	–	–	3 844	5 837	5 %	
B	1 240	–	–	–	7 874	9 114	8 %	
CCC/D	47	–	–	–	1 600	1 647	1 %	
Total	86 422 \$	7 876 \$	8 207 \$	3 187 \$	17 007 \$	122 699 \$	100 %	

(en millions de dollars canadiens)	Au 31 mars 2018						Total	% du total
	Obligations ¹	Titres du marché monétaire ¹	Conventions de revente ¹	Dérivés négociés hors bourse	Autres titres de créance ^{1,2}			
Notation								
AAA	12 048 \$	24 \$	– \$	– \$	– \$	12 072 \$	13 %	
AA	26 251	2 339	168	43	–	28 801	32 %	
A	24 638	2 788	4 066	1 500	465	33 457	37 %	
BBB	1 284	–	1 930	375	1 449	5 038	6 %	
BB	181	–	–	–	3 589	3 770	4 %	
B	–	–	–	–	6 065	6 065	7 %	
CCC/D	1	–	–	–	782	783	1 %	
Total	64 403 \$	5 151 \$	6 164 \$	1 918 \$	12 350 \$	89 986 \$	100 %	

1 Comprennent les intérêts courus.

2 Comprennent les placements directs dans des titres de créance privés et des titres adossés à des actifs.

De plus, les portefeuilles de placement du RPC sont indirectement exposés au risque de crédit découlant des titres sous-jacents aux placements dans des fonds.

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.

L'exposition au risque de crédit est atténuée dans le cas de certains actifs et passifs financiers, qui sont assortis de droits de compensation conditionnels en cas de défaillance, d'insolvabilité ou de faillite. Pour ce qui est des titres acquis en vertu de conventions de revente, des titres vendus en vertu de conventions de rachat et des dérivés négociés hors bourse, l'Office reçoit de la contrepartie, ou remet à celle-ci, un bien en garantie afin de gérer le risque de crédit (se reporter à la note 13). En outre, en cas de défaillance, les montants liés à une contrepartie donnée sont réglés sur une base nette aux termes de conventions-cadres de compensation ou de conventions analogues, telles que la convention-cadre de rachat (Global Master Repurchase Agreement) et les conventions de compensation de l'International Swaps and Derivatives Association.

10. RISQUE DE LIQUIDITÉ

Le risque de liquidité comprend deux composantes :

- Le risque lié à la solvabilité – risque que nous ne puissions pas obtenir facilement les fonds nécessaires pour nous acquitter de nos obligations au titre des versements lorsqu'elles deviennent exigibles.
- Le risque lié au rééquilibrage du portefeuille – risque que l'Office ne soit pas en mesure de financer des programmes de placement, et d'optimiser ou de rééquilibrer nos portefeuilles de placement.

Le risque de liquidité augmente en fonction de l'utilisation par l'Office de diverses formes de levier financier pour gérer certains autres risques et accroître les rendements de la caisse. Le recours au levier financier est géré au moyen de diverses limites relatives au risque de liquidité qui exigent que des liquidités suffisantes soient disponibles pour gérer les deux composantes du risque de liquidité. En outre, l'Office s'efforce de maintenir sa notation de AAA et maintient ses ratios d'endettement conformément à cette notation.

9.2 Valeur à risque du crédit

Le risque de crédit associé aux deux portefeuilles de placement du RPC est estimé au moyen de la méthode de simulation de Monte-Carlo qui tient compte des probabilités de défaillance, de migration des notations et de recouvrement en cas de défaillance relativement aux instruments de crédit sous-jacents. Au 31 mars 2019, la valeur à risque du crédit (en fonction d'un niveau de confiance de 99 pour cent) du portefeuille de placement du RPC de base était de 5 317 millions de dollars (31 mars 2018 – 4 106 millions de dollars), ce qui signifie qu'il y a 1 pour cent de probabilité que les instruments de crédit compris dans le portefeuille de placement du RPC de base de l'Office perdent une somme supérieure à cette valeur au cours d'une année donnée en raison des risques de défaillance et de migration de la qualité de crédit. Au 31 mars 2019, la valeur à risque du crédit (en fonction d'un niveau de confiance de 99 pour cent) du portefeuille de placement du RPC supplémentaire était de 3 millions de dollars.

La gestion du risque de liquidité est complétée par la capacité à mobiliser des fonds au moyen d'activités comme l'émission de papier commercial et de titres d'emprunt à terme et de la vente de titres en vertu de conventions de rachat. L'Office maintenait également des facilités de crédit non garanties de 6 176 millions de dollars (31 mars 2018 – 6 012 millions de dollars) pour répondre à des besoins éventuels en liquidités. Aucun montant n'était prélevé sur les facilités de crédit aux 31 mars 2019 et 2018. Le fait de détenir un portefeuille de titres liquides tels que des actions cotées en bourse, des titres du marché monétaire et des obligations négociables rend possible la capacité de vendre rapidement certains placements afin de répondre aux besoins en matière de liquidité.

L'Office est exposé au risque de liquidité découlant de ses obligations de transférer de la trésorerie au RPC. Afin de gérer ce risque de liquidité, certains actifs sont retirés du portefeuille et gérés séparément. Le risque de liquidité est également géré au moyen de l'investissement de ces actifs dans des instruments liquides du marché monétaire, principalement dans le but d'assurer que le RPC dispose des liquidités nécessaires pour respecter ses obligations de versements des prestations chaque jour ouvrable.

10.1 Échéances

Les tableaux ci-dessous présentent les échéances contractuelles des placements et des passifs liés aux placements de l'Office et de ses filiales constituées en sociétés de portefeuille :

Placements dans des instruments autres que des dérivés

(en millions de dollars canadiens)	Échéances						Au 31 mars 2018	
	Au 31 mars 2019					Rendement effectif moyen	Total ²	Rendement effectif moyen
	Moins de 1 an	De 1 an à 5 ans	De 6 à 10 ans	Plus de 10 ans	Total ³			
Obligations non négociables								
Gouvernements provinciaux canadiens	1 558 \$	5 820 \$	3 521 \$	12 540 \$	23 439 \$	2,7 %	23 527 \$	2,9 %
Obligations négociables								
Gouvernement du Canada	–	7 007	380	1 166	8 553	1,7 %	5 017	2,1 %
Gouvernements provinciaux canadiens	–	821	1 976	3 361	6 158	2,7 %	6 483	2,9 %
Sociétés d'État canadiennes	–	1 881	1 043	357	3 281	2,2 %	2 626	2,6 %
Gouvernements étrangers	554	13 358	8 858	13 700	36 470	2,3 %	23 113	2,9 %
Obligations de sociétés	96	3 200	3 249	1 158	7 703	4,4 %	3 085	3,4 %
Autres titres de créance								
Titres de créance privés ¹	48	4 483	4 948	1 871	11 350	8,1 %	9 573	8,4 %
Titres de créances immobilières privés ¹	583	2 057	2 361	–	5 001	6,7 %	3 582	6,6 %
Titres adossés à des actifs	–	6	67	1 937	2 010	3,0 %	5	4,4 %
Titres acquis en vertu de conventions de revente	8 205	–	–	–	8 205	0,8 %	6 164	1,8 %
Titres empruntés²	2 969	–	–	–	2 969	s.o.	–	s.o.
Total	14 013 \$	38 633 \$	26 403 \$	36 090 \$	115 139 \$	s.o.	83 175 \$	s.o.

1 Comprennent les placements directs et excluent les placements dans des fonds.

2 Se rapportent à la garantie en trésorerie qui ne produit pas de rendement effectif.

3 Selon la juste valeur.

Passifs liés aux placements dans des instruments autres que des dérivés

(en millions de dollars canadiens)	Échéances							Au 31 mars 2018		
	Au 31 mars 2019						Taux d'intérêt moyen pondéré	Total ⁴	Juste valeur	Taux d'intérêt moyen pondéré
	Moins de 1 an	De 1 an à 5 ans	De 6 à 10 ans	Plus de 10 ans	Total ⁴	Juste valeur				
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	38 548 \$	– \$	– \$	– \$	38 548 \$	38 375 \$	2,3 %	32 559 \$	32 504 \$	1,7 %
Titres prêtés¹	1 116	–	–	–	1 116	1 116	s.o.	–	–	s.o.
Titres vendus à découvert^{2,3}	29 027	–	–	–	29 027	29 027	s.o.	13 574	13 574	s.o.
Passifs liés au financement par emprunt										
Montants à payer au titre du papier commercial	4 378	–	–	–	4 378	4 323	2,7 %	6 263	6 254	1,9 %
Titres d'emprunt à terme	4 590	12 673	7 336	1 500	26 099	26 538	1,6 %	17 910	17 802	1,8 %
Total	77 659 \$	12 673 \$	7 336 \$	1 500 \$	99 168 \$	99 379 \$	s.o.	70 306 \$	70 134 \$	s.o.

1 Se rapportent à la garantie en trésorerie qui ne produit pas de rendement effectif.

2 Considérés comme remboursables à moins de un an, selon la première période au cours de laquelle la contrepartie pourrait exiger un paiement sous certaines conditions.

3 Comprennent les actions vendues à découvert pour lesquelles le taux d'intérêt moyen pondéré ne s'applique pas.

4 Selon les montants contractuels.

11. INSTRUMENTS FINANCIERS – DROITS DE COMPENSATION

Méthode comptable

Les actifs et les passifs financiers sont compensés, et le solde net est comptabilisé dans les états financiers consolidés si, et seulement si, 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.

Les tableaux suivants présentent l'incidence de la compensation de dérivés et de conventions de rachat et de revente assujettis à des conventions-cadres de compensation ou à des conventions analogues qui satisfont aux critères de compensation. Ils présentent également les montants assujettis à des

conventions de compensation exécutoires qui ne sont pas admissibles à la compensation. Dans le cas de certains dérivés, les montants bruts assujettis à des conventions de compensation tiennent compte du règlement quotidien de la marge de variation, qui est portée en réduction de la juste valeur des dérivés.

Au 31 mars 2019						
Moins : montants assujettis aux conventions-cadres de compensation et conventions analogues, mais qui ne sont pas présentés sur une base nette						
(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	Assujettis aux conventions	Garanties sous forme de titres ou de trésorerie ¹	Exposition nette
Titres acquis en vertu de conventions de revente	8 205 \$	– \$	8 205 \$	(7 335) \$	(870) \$	– \$
Actifs liés aux dérivés	3 192	–	3 192	(1 834)	(965)	393
Total des sommes à recevoir sur les placements	11 397 \$	– \$	11 397 \$	(9 169) \$	(1 835) \$	393 \$
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(38 375) \$	– \$	(38 375) \$	7 335 \$	31 040 \$	– \$
Passifs liés aux dérivés	(2 330)	–	(2 330)	1 834	235	(261)
Total des sommes à payer sur les placements	(40 705) \$	– \$	(40 705) \$	9 169 \$	31 275 \$	(261) \$

Au 31 mars 2018						
Moins : montants assujettis aux conventions-cadres de compensation et conventions analogues, mais qui ne sont pas présentés sur une base nette						
(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	Assujettis aux conventions	Garanties sous forme de titres ou de trésorerie ¹	Exposition nette
Titres acquis en vertu de conventions de revente	6 164 \$	– \$	6 164 \$	(6 164) \$	– \$	– \$
Actifs liés aux dérivés	1 918	–	1 918	(1 290)	(628)	–
Total des sommes à recevoir sur les placements	8 082 \$	– \$	8 082 \$	(7 454) \$	(628) \$	– \$
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(32 504) \$	– \$	(32 504) \$	6 164 \$	26 340 \$	– \$
Passifs liés aux dérivés	(1 712)	–	(1 712)	1 290	320	(102)
Total des sommes à payer sur les placements	(34 216) \$	– \$	(34 216) \$	7 454 \$	26 660 \$	(102) \$

1 Les garanties sous forme de titres ou de trésorerie ne tiennent pas compte du surdimensionnement ni des garanties en transit. Se reporter à la note 13 pour obtenir le montant total des garanties.

12. CHARGES D'EXPLOITATION

12.1 Rémunération des principaux dirigeants

Les principaux dirigeants sont définis comme les personnes ayant l'autorité et la responsabilité de la planification, de la direction et du contrôle des activités de l'Office, ce qui englobe l'équipe de la haute direction et le conseil d'administration.

Le tableau ci-dessous présente la rémunération des principaux dirigeants de l'Office :

(en millions de dollars canadiens)	Pour les exercices clos les	
	31 mars 2019	31 mars 2018
Rémunération et avantages du personnel à court terme	26 \$	22 \$
Autres rémunération et avantages à long terme	26	19
Total	52 \$	41 \$

12.2 Frais généraux

Voici en quoi consistent les frais généraux :

(en millions de dollars canadiens)	Pour les exercices clos les	
	31 mars 2019	31 mars 2018
Services liés aux technologies de l'information et à la gestion de données	118 \$	98 \$
Services professionnels ¹	107	71
Locaux et matériel	40	38
Droits de garde	36	32
Impôt au titre des activités à l'étranger	35	40
Frais de déplacement et d'hébergement	25	21
Amortissement des locaux et du matériel	20	27
Frais de communication	14	9
Rémunération des administrateurs	2	2
Autres	4	3
Total	401 \$	341 \$

1 Comprennent la rémunération de l'auditeur de 4 millions de dollars (31 mars 2018 – 3 millions de dollars).

13. 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 détaillait comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	Au 31 mars 2019	Au 31 mars 2018
Actifs de tiers détenus en garantie au titre des éléments suivants¹ :		
Conventions de revente	8 207 \$	6 187 \$
Opérations sur des dérivés négociés hors bourse	965	692
Titres prêtés ²	1 627	–
Autres titres de créance	772	760
Actifs détenus et actifs de tiers donnés en garantie au titre des éléments suivants :		
Conventions de rachat	(38 383)	(32 621)
Titres vendus à découvert ³	(34 549)	(16 610)
Opérations sur des dérivés négociés hors bourse	(407)	(315)
Actions de sociétés fermées	(7 849)	(5 942)
Autres titres de créance	(4 562)	(4 417)
Total	(74 179) \$	(52 266) \$

1 Au 31 mars 2019, la juste valeur des actifs détenus en garantie pouvant être vendus ou de nouveau donnés en garantie s'élevait à 9 557 millions de dollars (31 mars 2018 – 6 967 millions de dollars). Au 31 mars 2019, la juste valeur des actifs vendus ou de nouveau donnés en garantie s'élevait à 3 504 millions de dollars (31 mars 2018 – 5 969 millions de dollars).

2 Comprennent la garantie en trésorerie de 1 116 millions de dollars (31 mars 2018 – néant). Au 31 mars 2019, la juste valeur des titres prêtés s'élevait à 1 602 millions de dollars (31 mars 2018 – néant).

3 La juste valeur des titres empruntés au 31 mars 2019 s'élevait à 27 110 millions de dollars (31 mars 2018 – 13 045 millions de dollars), dont une tranche de 26 631 millions de dollars avait été vendue ou de nouveau donnée en garantie (31 mars 2018 – 12 547 millions de dollars) pour les titres vendus à découvert.

14. ENGAGEMENTS

14.1 Engagements relatifs aux placements

L'Office et ses filiales constituées en sociétés de portefeuille ont pris des engagements relatifs au financement de placements. De tels engagements sont généralement payables à vue en fonction du financement nécessaire au placement visé par les modalités de chaque entente. Au 31 mars 2019, les engagements non financés totalisaient 47 408 millions de dollars (31 mars 2018 – 41 767 millions de dollars).

14.2 Engagements de location et autres

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 31 mars 2019	Au 31 mars 2018
1 an ou moins	42 \$	36 \$
Plus de 1 an mais pas plus de 5 ans	115	115
Plus de 5 ans	10	26
Total	167 \$	177 \$

15. TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIÉES

Les parties liées de l'Office comprennent des filiales non consolidées, des coentreprises et des entreprises associées, les placements dans des parties liées étant tous évalués à la juste valeur.

Les filiales non consolidées comprennent 219 filiales constituées en sociétés de portefeuille entièrement détenues (se reporter à la note 1.2) (31 mars 2018 – 210) gérées par l'Office. Ces filiales constituées en sociétés de portefeuille détiennent des placements privés, des titres de créance, des fonds et des actifs réels. Ces 219 filiales ont été constituées de la façon suivante : 148 au Canada (31 mars 2018 – 145), 25 aux États-Unis (31 mars 2018 – 22), 20 en Australie (31 mars 2018 – 20), six à Hong Kong (31 mars 2018 – cinq), et 20 dans d'autres territoires (31 mars 2018 – 18). L'Office fournit un soutien financier ou autre à ces filiales constituées en sociétés de portefeuille afin de financer leurs activités quotidiennes et activités de placement conformément à des ententes de prêt ou à des résolutions de l'actionnaire au besoin.

En outre, l'Office détient également des participations dans des filiales non consolidées qui constituent elles-mêmes des placements. Ces placements, dont certains sont entièrement détenus, sont contrôlés directement ou indirectement par l'Office par l'entremise de droits de propriété.

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 fonds et des actifs réels. Ces transactions sont évaluées à la juste valeur et, par conséquent, leur incidence sur l'actif net et le revenu de placement net est la même que celle des opérations de placement conclues avec des parties non liées. Les transactions entre parties liées conclues avec des filiales consolidées sont éliminées au moment de la consolidation.

16. CAUTIONNEMENTS

16.1 Cautionnements

Dans le cadre de certaines opérations de placement, l'Office et ses filiales constituées en sociétés de portefeuille se sont engagés auprès d'autres contreparties à garantir, au 31 mars 2019, un montant pouvant atteindre 4 437 millions de dollars (31 mars 2018 – 2 842 millions de dollars) dans le cas où certaines entités émettrices ne respecteraient pas les modalités de l'emprunt et d'autres ententes connexes.

16.2 Indemnités

L'Office fournit un engagement d'indemnisation à ses dirigeants, à ses administrateurs, à certaines autres personnes et, dans certains cas, à diverses contreparties et autres entités. L'Office peut être tenu d'indemniser ces parties pour les coûts engagés par suite de diverses éventualités, telles que des modifications législatives ou réglementaires et des poursuites. La nature conditionnelle de ces conventions d'indemnisation empêche l'Office de faire une estimation raisonnable des paiements potentiels maximaux qu'il pourrait être tenu d'effectuer. Jusqu'à présent, l'Office n'a pas reçu de demandes significatives ni effectué de paiements significatifs en matière d'indemnisation.

17. RPC DE BASE ET RPC SUPPLÉMENTAIRE

EN UN COUP D'ŒIL

En raison de modifications législatives apportées en décembre 2016, la loi sur le RPC définit maintenant le RPC en deux composantes distinctes :

1. Le RPC de base – la composante existante du RPC avant le 1^{er} janvier 2019.
2. Le RPC supplémentaire – la composante supplémentaire du RPC ayant pris effet le 1^{er} janvier 2019.

La note qui suit présente l'actif net, les placements nets et le bénéfice net du compte de base du RPC et du compte supplémentaire du RPC.

17.1 Variations de l'actif net

Conformément à l'article 108.1 de la loi sur le RPC, à la *Loi sur l'Office d'investissement du RPC* et à un accord administratif entre Sa Majesté la Reine du chef du Canada et l'Office, les sommes dont le RPC n'a pas besoin pour s'acquitter de ses obligations particulières sont transférées chaque semaine à l'Office. Ces fonds proviennent des cotisations salariales et patronales au RPC. Au besoin, l'Office transfère de la trésorerie au RPC, ce qui comprend la restitution, au moins une fois par mois, des fonds nécessaires au paiement des charges et au versement des prestations du RPC.

Les transferts cumulatifs touchant le RPC et ses deux composantes, soit le RPC de base et le RPC supplémentaire, ainsi que le bénéfice net accumulé depuis leur création s'établissent comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	Transferts cumulatifs nets du RPC			Bénéfice net accumulé			Total de l'actif net
	RPC de base	RPC supplémentaire	Total	RPC de base	RPC supplémentaire	Total	
Au 1^{er} avril 2017	137 802 \$	– \$	137 802 \$	178 875 \$	– \$	178 875 \$	316 677 \$
Total du bénéfice net pour l'exercice	–	–	–	36 739	–	36 739	36 739
Transferts du RPC	36 425	–	36 425	–	–	–	36 425
Transferts au RPC	(33 707)	–	(33 707)	–	–	–	(33 707)
Solde au 31 mars 2018	140 520 \$	– \$	140 520 \$	215 614 \$	– \$	215 614 \$	356 134 \$
Au 1^{er} avril 2018	140 520 \$	– \$	140 520 \$	215 614 \$	– \$	215 614 \$	356 134 \$
Total du bénéfice net pour l'exercice	–	–	–	32 008	2	32 010	32 010
Transferts du RPC	38 160	421	38 581	–	–	–	38 581
Transferts au RPC	(34 745)	–	(34 745)	–	–	–	(34 745)
Solde au 31 mars 2019	143 935 \$	421 \$	144 356 \$	247 622 \$	2 \$	247 624 \$	391 980 \$

17.2 Actif net du RPC de base et du RPC supplémentaire

L'actif net du RPC de base et du RPC supplémentaire s'établit comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	Au 31 mars 2019			Au 31 mars 2018
	RPC de base	RPC supplémentaire	Total	Total
Trésorerie et équivalents de trésorerie détenus à des fins de placement	8 606 \$	12 \$	8 618 \$	8 213 \$
Placements nets autres qu'en trésorerie et équivalents de trésorerie	382 979	397	383 376	348 109
Placements nets	391 585	409	391 994	356 322
Locaux et matériel	373	14	387	348
Autres actifs ¹	243	1	244	153
Créditeurs et charges à payer	(644)	(1)	(645)	(689)
Actif net	391 557 \$	423 \$	391 980 \$	356 134 \$

1 Comprennent la trésorerie détenue à des fins d'exploitation.

Dans le cadre de sa préparation aux responsabilités supplémentaires en matière de placement et de présentation de l'information associées au RPC supplémentaire, l'Office a engagé des coûts de pré exploitation d'environ 23 millions de dollars. Ces coûts ont été payés à même les fonds transférés à l'Office au titre du RPC de base. L'Office a remboursé le compte de base

du RPC, y compris les intérêts, à même les fonds transférés à l'Office au titre du RPC supplémentaire au cours de l'exercice. Une tranche de 14 millions de dollars des coûts de pré-exploitation a été engagée relativement à des modifications du système et elle est inscrite à l'actif au poste Locaux et matériel. La tranche restante de 9 millions de dollars a été passée en charges.

17.3 Annexe du portefeuille pour le RPC de base et le RPC supplémentaire

Le tableau ci-dessous présente des renseignements sur les placements et les passifs liés aux placements pour le RPC de base et le RPC supplémentaire :

(en millions de dollars canadiens)	Au 31 mars 2019			Au 31 mars 2018
	RPC de base	RPC supplémentaire	Total	Total
Actions				
Actions de sociétés ouvertes	141 105 \$	84 \$	141 189 \$	146 221 \$
Actions de sociétés fermées	96 601	58	96 659	75 737
Total des actions	237 706	142	237 848	221 958
Placements à revenu fixe				
Obligations	85 379	225	85 604	63 851
Autres titres de créance	27 309	16	27 325	22 183
Titres du marché monétaire	9 817	12	9 829	8 213
Total des placements à revenu fixe	122 505	253	122 758	94 247
Stratégies de rendement absolu	25 497	15	25 512	21 027
Actifs réels				
Biens immobiliers	45 819	27	45 846	44 712
Infrastructures	33 111	20	33 131	27 450
Énergie et ressources	7 997	5	8 002	5 729
Électricité et énergies renouvelables	5 072	3	5 075	2 949
Total des actifs réels	91 999	55	92 054	80 840
Sommes à recevoir sur les placements				
Titres acquis en vertu de conventions de revente et titres empruntés	11 167	7	11 174	6 164
Actifs liés aux dérivés	3 190	2	3 192	1 918
Autres	2 027	2	2 029	2 673
Total des sommes à recevoir sur les placements	16 384	11	16 395	10 755
Total des placements	494 091 \$	476 \$	494 567 \$	428 827 \$
Passifs liés aux placements				
Titres vendus en vertu de conventions de rachat et titres prêtés	(39 467)	(24)	(39 491)	(32 504)
Titres vendus à découvert	(29 010)	(17)	(29 027)	(13 574)
Passifs liés au financement par emprunt	(30 843)	(18)	(30 861)	(24 056)
Passifs liés aux dérivés	(2 329)	(1)	(2 330)	(1 712)
Autres	(1 154)	(1)	(1 155)	(795)
Total des passifs liés aux placements	(102 803)	(61)	(102 864)	(72 641)
Montants à recevoir au titre des opérations en cours	4 689	3	4 692	2 613
Montants à payer au titre des opérations en cours	(4 392)	(9)	(4 401)	(2 477)
Placements nets	391 585 \$	409 \$	391 994 \$	356 322 \$

17.4 Bénéfice net du RPC de base et du RPC supplémentaire

Le tableau suivant présente des renseignements sur le bénéfice net du RPC de base et du RPC supplémentaire :

(en millions de dollars canadiens)	Pour les exercices clos les			
	31 mars 2019		31 mars 2018	
	RPC de base	RPC supplémentaire	Total	Total
Revenu de placement	35 265 \$	11 \$	35 276 \$	39 931 \$
Frais de gestion des placements	(1 586)	–	(1 586)	(1 738)
Coûts de transaction	(477)	–	(477)	(401)
Revenu de placement net	33 202	11	33 213	37 792
Charges d'exploitation¹	(1 194)	(9)	(1 203)	(1 053)
Bénéfice net	32 008 \$	2 \$	32 010 \$	36 739 \$

1 Les charges d'exploitation du RPC supplémentaire comprennent des coûts de pré-exploitation de 9 millions de dollars passés en charges au cours de l'exercice.

REVUE DES 10 DERNIERS EXERCICES¹

Pour les exercices clos les 31 mars

(en milliards de dollars)	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
Évolution de l'actif net										
Revenu de placement net	33,2	37,8	34,4	10,0	41,4	30,7	16,7	9,9	15,5	16,2
Charges d'exploitation	(1,2)	(1,1)	(0,9)	(0,9)	(0,8)	(0,6)	(0,5)	(0,4)	(0,3)	(0,2)
Cotisations nettes	3,9	2,7	4,3	5,2	4,9	5,7	5,5	3,9	5,4	6,1
Augmentation de l'actif net	35,9	39,4	37,8	14,3	45,5	35,8	21,7	13,4	20,6	22,1
Actif net	392,0	356,1	316,7	278,9	264,6	219,1	183,3	161,6	148,2	127,6

Aux 31 mars

(en milliards de dollars)	2019	2018 ²	2017 ²	2016 ²	2015 ²	2014 ²	2013 ²	2012 ²	2011 ²	2010 ²
Actions										
Actions canadiennes	8,9	9,7	11,7	13,5	19,5	18,6	15,3	14,2	21,0	18,5
Actions étrangères sur les marchés établis	162,7	165,1	140,0	112,6	98,0	75,6	64,0	56,7	50,8	46,2
Actions sur les marchés émergents	51,5	36,0	23,7	17,6	15,5	12,6	12,4	10,6	7,6	6,5
Placements à revenu fixe										
Obligations non négociables	22,2	23,6	24,0	24,4	25,8	23,4	24,4	23,6	21,8	22,7
Obligations négociables	63,9	53,2	49,1	32,5	34,4	31,0	28,5	21,2	19,7	17,1
Trésorerie et stratégies de rendement absolu	(16,2)	(13,6)	(2,4)	16,8	18,8	17,4	8,7	2,5	2,3	1,7
Émission externe de titres d'emprunt	(30,9)	(24,1)	(19,9)	(15,6)	(9,9)	(9,7)	(9,5)	(2,4)	(1,4)	(1,3)
Placements en instruments de crédit	35,8	22,6	17,6	17,0	17,2	11,4	8,6	8,8	6,1	3,5
Actifs réels										
Biens immobiliers	47,5	46,1	40,1	36,7	30,3	25,5	19,9	17,1	10,9	7,0
Infrastructures	33,3	28,6	24,3	21,3	15,2	13,3	11,2	9,5	9,5	5,8
Énergie et ressources	8,2	6,1	4,3	1,4	–	–	–	–	–	–
Électricité et énergies renouvelables	5,1	3,0	4,4	0,9	–	–	–	–	–	–
Placements nets³	392,0	356,3	316,9	279,1	264,8	219,1	183,5	161,8	148,3	127,7
Rendement net										
RPC de base	8,9 %	11,5 %	11,8 %	3,4 %	18,2 %	16,0 %	9,7 %	6,2 %	11,5 %	14,6 %
RPC supplémentaire ⁴	5,0 %									
Total de la caisse	8,9 %	11,5 %	11,8 %	3,4 %	18,2 %	16,0 %	9,7 %	6,2 %	11,5 %	14,6 %

1 Le tableau sur les placements nets cadre avec la composition de l'actif présentée dans le rapport de gestion.

2 La présentation des données historiques pour les exercices 2016 à 2018 est conforme à celle de l'exercice considéré. Les données des exercices 2010 à 2015 n'ont pas été retraitées en fonction de la présentation de l'exercice considéré.

3 Comprennent un montant de 391,6 milliards de dollars au titre du RPC de base et un montant 0,4 milliard de dollars au titre du RPC supplémentaire.

4 Le rendement du RPC supplémentaire pour l'exercice 2019 n'est pas annualisé et il correspond au rendement net réalisé depuis la réception des premiers flux de trésorerie liés aux cotisations au RPC supplémentaire en janvier 2019. Le rendement du RPC supplémentaire exclut les coûts de pré-exploitation de 9 millions de dollars qui ont été passés en charges et comptabilisés dans le rendement net total de la caisse pour l'exercice 2019.

SIÈGE SOCIAL

Toronto

One Queen Street East,
Suite 2500, Toronto (Ontario)
M5C 2W5
Canada

Tél. : +1 416 868 4075

Sans frais :

+1 866 557 9510

contact@cppib.com

BUREAUX INTERNATIONAUX

Hong Kong

18/ F York House, The Landmark,
15 Queen's Road Central
Hong Kong

Tél. : +852 3973 8788

Londres

40 Portman Square, 2nd Floor
Londres W1H 6LT
Royaume-Uni

Tél. : +44 20 3205 3500

Luxembourg

10-12 Boulevard F.D. Roosevelt
Grand-Duché de Luxembourg
L-2450

Tél. : +352 2747 1400

Mumbai

3 North Avenue, Maker Maxity,
5th Floor, Bandra Kurla Complex,
Bandra (East) Mumbai 400051
Inde

Tél. : +91 22 615 14400

New York

510 Madison Avenue, 15th Floor
New York, NY 10022
États-Unis

Tél. : +1 646 564 4900

São Paulo

Av. Brigadeiro Faria Lima,
4300 – 14° andar
São Paulo – SP, 04538-132
Brésil

Tél. : +55 11 3216 5700

Sydney

Suite 5, Level 30,
Governor Macquarie Tower
1 Farrer Place
Sydney, NSW 2000
Australie

Tél. : +61 2 8257 7777



L'OFFICE
D'INVESTISSEMENT
DU RPC