

Rapport annuel 2025

Investir pour les Canadiens
et les Canadiennes



Table des matières

Aperçu

Nos gens. Notre mission. Notre performance.	1
Rapport du président du conseil	2
Message du président	4
Générer des rendements de placement stables à long terme	7
Constituer un portefeuille diversifié et résilient à long terme	8
Direction mondiale	9

Stratégie

Notre mission	10
Générer de la valeur	12
Élaboration et mise en œuvre de notre stratégie	15
Conception et mise en œuvre de notre approche en matière de placement	16
Gérer le risque et assurer la gouvernance de la caisse	25
Gérer les coûts	29
Notre régime de rémunération au rendement	30

Rapport de gestion

Principaux indicateurs de performance	35
Composition et performance de la caisse	36
Générer des rendements additionnels à long terme	42
Gérer les risques pour préserver la valeur	45
Gérer les coûts dans notre quête de valeur	52
Rendement des services de placement	55
Intégrer les facteurs liés aux talents et à la durabilité dans nos activités et nos placements	71
Mise en œuvre de nos objectifs stratégiques	76
Politiques et contrôles financiers	77

Analyse de la rémunération

Lettre du président du comité des ressources humaines et de la rémunération	84
Le rôle et les activités du CRHR du conseil d'administration	85
Communication de l'information relative à la rémunération pour l'exercice 2025	85

Pratiques de gouvernance du conseil d'administration

Lettre de la présidente du comité de la gouvernance	91
Pratiques de gouvernance du conseil d'administration	93
Biographies des administrateurs	103

États financiers consolidés et notes annexes

Responsabilité de la direction à l'égard de l'information financière	105
Certificat de placement	106
Rapport de l'auditeur indépendant	107
États financiers consolidés	109
Notes annexes	114

Comment lire le présent rapport

Le présent rapport annuel porte sur la stratégie, la performance et la gouvernance de l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada (Investissements RPC^{MD}) pour l'exercice clos le 31 mars 2025. D'abord, la section Stratégie comprend une description de notre mission, de la façon dont nous investissons l'actif de la caisse et assurons sa gouvernance, ainsi que de notre régime de rémunération au rendement. Ensuite, la section Rapport de gestion décrit notre performance en présentant les résultats attribuables aux diverses activités de placement et d'exploitation réalisées au cours de l'exercice de même qu'au cours des cinq derniers exercices. Enfin, le rapport fournit de l'information supplémentaire sur les éléments de rémunération pour l'exercice 2025, puis il présente nos pratiques de gouvernance et nos états financiers consolidés détaillés. Vous trouverez un aperçu du présent rapport ainsi que les rapports annuels antérieurs et d'autres renseignements à l'adresse www.investissementsrpc.com/fr/.

Pour l'exercice clos le 31 mars 2025, notre Rapport sur l'investissement durable a été intégré au présent rapport annuel. Vous trouverez plus d'information sur notre approche à l'égard de la durabilité sur notre site Web.

Avis juridiques

Le présent rapport annuel et les informations qu'il contient sont présentés à des fins informatives uniquement et non dans le but de promouvoir, directement ou indirectement, toute entreprise ou intérêt professionnel. Investissements RPC décline toute responsabilité ou obligation de mettre à jour ou de réviser les déclarations contenues dans le présent document. Aucune déclaration n'est ou ne sera faite et aucune garantie n'est ou ne sera donnée, expresse ou implicite, à l'égard de l'exactitude, de la fiabilité ou de l'exhaustivité des informations présentées dans ce document. Investissements RPC n'assume ni n'assumera aucune responsabilité à l'égard de toute perte ou de tout dommage, quel qu'il soit, découlant directement ou indirectement de l'utilisation des informations présentées dans ce document ou du fait de s'appuyer sur ces dernières.

Déclarations prospectives

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

Mise en garde additionnelle à l'égard des informations sur la durabilité

Investissements RPC fait aussi les mises en garde suivantes aux lecteurs à l'égard des déclarations et autres informations fournies dans le présent rapport relativement aux objectifs de durabilité (collectivement, les « informations sur la durabilité ») :

- Lors de la détermination et de la mise en place des objectifs de durabilité, et de la préparation des informations sur la durabilité, Investissements RPC a posé différentes hypothèses, y compris à l'égard des facteurs technologiques, politiques, économiques, réglementaires, environnementaux et climatiques. Ces hypothèses sont intrinsèquement de nature incertaine et pourraient se révéler inexactes. Le fait que l'une ou l'autre de ces hypothèses se révèle inexacte pourrait avoir une incidence significative sur les objectifs de durabilité d'Investissements RPC et sur sa capacité à les atteindre.
- Les pratiques, les politiques, les règlements, les méthodologies, les cadres, les critères, les taxonomies et les normes (collectivement, les « normes de durabilité ») que les entités gouvernementales et non gouvernementales, y compris les entreprises et la société civile, utilisent pour classer, évaluer, mesurer, présenter et vérifier les informations sur la durabilité sont toujours en évolution. En outre, dans certains cas, il se peut qu'il n'existe aucune norme de durabilité. Des changements aux normes de durabilité ou à l'élaboration de nouvelles normes de durabilité pourraient amener Investissements RPC à modifier, remplacer ou reformuler ses objectifs de durabilité et ses informations sur la durabilité.
- Les termes techniques et autres termes utilisés dans le présent rapport, y compris ceux utilisés pour décrire les questions liées à la durabilité, évoluent, et l'utilisation de ces termes par Investissements RPC pourrait changer pour refléter cette évolution.
- Lors de la préparation des informations sur la durabilité et de la détermination et de la mise en place des objectifs de durabilité, Investissements RPC s'appuie souvent sur des données obtenues de tiers ou sur les méthodes établies par ces tiers. Bien qu'Investissements RPC soit d'avis que ces sources sont fiables, Investissements RPC n'a pas vérifié toutes les données de tiers ni évalué les hypothèses sous-jacentes à ces données et ne peut garantir leur exactitude. L'utilisation par Investissements RPC de données ou de méthodes de tiers ne peut être considérée comme une validation du tiers, de ses méthodes ou de ses données. Les données ou les méthodes utilisées par Investissements RPC relativement aux informations sur la durabilité peuvent être limitées en termes de qualité, non disponibles ou incompatibles pour l'ensemble des secteurs ou des actifs. Ces facteurs pourraient avoir une incidence significative sur les objectifs de durabilité d'Investissements RPC ou sur sa capacité à les atteindre.

Nos gens. Notre mission. Notre performance.

Notre mission est de contribuer à la création d'une assise sur laquelle plus de 22 millions de Canadiens et de Canadiennes peuvent bâtir une sécurité financière pour la retraite.

Nous avons été constitués en tant que société d'État indépendante avec un objectif clair : assurer la solidité et la pérennité financière du Régime de pensions du Canada (RPC), en protégeant les intérêts des Canadiens et des Canadiennes au fil des générations.

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

Nous diversifions notre portefeuille de placement sur le plan des catégories d'actifs et des régions géographiques, notre objectif étant de constituer une caisse qui demeure résiliente au fil du temps tout en poursuivant sa croissance.

Notre performance pour l'exercice 2025

Exercice clos le 31 mars 2025

Actif net

714,4 G\$

Rendement net

9,3 %

Bénéfice net

59,8 G\$

Rapport du président du conseil

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



Dean Connor Président du conseil

Je suis heureux d'annoncer qu'Investissements RPC a affiché un bon rendement au cours de ce dernier exercice et continue de générer de solides résultats à long terme. À la fin de l'exercice, au 31 mars 2025, la caisse avait atteint 714,4 milliards de dollars, avec un rendement net sur 10 exercices de 8,3 pour cent. Nos rendements sur 10 années civiles placent Investissements RPC au deuxième rang parmi les caisses de retraite nationales à l'échelle mondiale, selon le rapport publié en mai 2025 par Global SWF, un spécialiste du secteur des régimes de retraite. La performance de la caisse témoigne d'une approche disciplinée et d'une stratégie de placement à long terme claire, conçue pour générer une valeur durable pour des générations de Canadiens et de Canadiennes.

Surveillance de la stratégie à long terme

Dans un monde toujours plus incertain, le RPC demeure une assise fiable pour assurer une sécurité financière à la retraite pour la population canadienne. La stratégie d'Investissements RPC, qui repose sur la diversification, la gestion active et une répartition rigoureuse du capital, contribue à la résilience de la caisse pendant les cycles du marché et en période d'incertitude. Le conseil assure une surveillance et offre des conseils pour s'assurer que cette stratégie demeure appropriée et bien exécutée.

La caisse est axée sur les rendements à long terme, mais n'est pas à l'abri des répercussions à court terme d'événements géopolitiques et économiques. Notre rôle, en tant que conseil, est de nous assurer que l'organisme est bien positionné pour traverser ces périodes de turbulences et générer un rendement solide à long terme.

Pendant l'exercice considéré, le conseil s'est concentré sur les aspects clés suivants :

- **Dynamique géopolitique** : les changements au sein des modèles de commerce mondial, les tensions à l'échelle internationale et l'instabilité des marchés peuvent représenter autant de risques que d'occasions pour Investissements RPC. Le conseil collabore avec la direction afin de s'assurer que la caisse est résiliente et peut s'appuyer sur un portefeuille diversifié afin d'atténuer les risques tout en tirant parti des occasions.
- **Changements économiques** : le contexte de placement évolue, et les catégories d'actifs, les secteurs et les marchés géographiques qui étaient rentables hier ne le seront pas nécessairement dans le futur. Le conseil collabore avec la direction en ce qui a trait à la surveillance des risques liés à ces changements, afin que la caisse soit en mesure de composer avec les incertitudes tout en générant de solides rendements à long terme.

- **Talents** : il incombe au conseil de veiller à ce qu'Investissements RPC ait dans ses rangs le leadership et l'expertise nécessaires pour s'acquitter de son mandat. Au cours de l'exercice, le conseil a approuvé les nominations de trois leaders talentueux à des postes de haute direction au sein de l'organisme, soit Caitlin Gubbels (Placement privé), Priti Singh (Gestion des risques) et Heather Tobin (Marchés financiers et placements factoriels). Ces nominations mettent en lumière l'ampleur et la diversité de l'équipe de talents d'Investissements RPC.

Surveillance des activités d'affaires d'Investissements RPC

La diversification est un élément clé de notre stratégie de placement, et ceci inclut la diversification des régions géographiques, grâce à laquelle Investissements RPC peut continuer de rechercher des occasions d'investir au Canada qui offriront de la valeur à long terme pour la caisse.

L'un des aspects les plus importants du travail de surveillance du conseil est l'engagement auprès des employés, des partenaires et des parties prenantes. Au cours de l'exercice, nous avons tenu une de nos réunions du conseil à Calgary, en Alberta où, en plus de participer aux activités du conseil, nous avons eu l'occasion de rencontrer les employés qui effectuent et gèrent nos placements dans des entreprises d'énergie traditionnelle et renouvelable. Nous avons également rencontré les partenaires que nous avons dans la province de même que les sociétés locales de notre portefeuille, notamment les équipes de Wolf Midstream et de Teine Energy. De ces échanges, nous avons compris qu'Investissements RPC continue de rendre les Canadiens et Canadiennes fiers, surtout grâce à l'incidence qu'il a sur les sociétés dans lesquelles il investit.

Lors de notre assemblée publique virtuelle nationale, j'ai eu l'occasion de transmettre un message aux cotisants, cotisantes et bénéficiaires du RPC, réaffirmant notre engagement à l'égard de la reddition de comptes et de la transparence inhérent à notre approche de placement.

Chaque année, le conseil examine et approuve le plan d'affaires de l'organisme, ce qui comprend l'approbation de son budget annuel. La gestion des coûts demeure une priorité. Le conseil continue de poser des questions à la direction à propos de la discipline financière, afin de s'assurer que les ressources sont affectées de façon efficace pour obtenir des placements performants à long terme. Le ratio des charges d'exploitation de l'organisme s'établit à 26,1 points de base, une fois de plus en baisse par rapport à l'exercice précédent, et il demeure sous la moyenne sur cinq exercices de 27,7 points de base, témoignant de l'importance accordée à la rentabilité tout en maintenant les capacités requises pour générer des résultats en matière de placement de première classe.

Formation et renouvellement du conseil

Un conseil bien outillé est indispensable à une surveillance efficace. Cette année, nous avons participé à des séances de formation sur les tendances mondiales, notamment l'IA générative, les changements climatiques (y compris les progrès réalisés en ce qui a trait à la réduction des émissions), les changements sur le marché de l'énergie, les risques géopolitiques et l'évolution de la réglementation. Ces séances nous aident à offrir des conseils éclairés et à nous assurer qu'Investissements RPC demeure résilient dans un monde qui change rapidement.

Le renouvellement du conseil est également une priorité. Nous travaillons avec le ministre fédéral des Finances, en collaboration avec les provinces participant au RPC, ainsi qu'avec son comité des candidatures, afin de nous assurer que nous avons toujours l'expertise voulue au sein du conseil. Au nom de mes collègues du conseil, je tiens à remercier Nadir Mohammed, qui a quitté le conseil en décembre 2024, pour son apport à Investissements RPC tout au long de son mandat.

J'aimerais également profiter de l'occasion pour remercier mes collègues du conseil pour leur dévouement, leurs points de vue et leurs conseils tout au long de l'exercice. Leur clairvoyance et leur vigilance sont essentielles au maintien de l'intégrité et de l'efficacité de nos responsabilités en matière de gouvernance.

Tourné vers l'avenir

Je tiens aussi à remercier sincèrement le président et chef de la direction, John Graham, l'équipe de la haute direction et tous les employés pour leur dévouement et leur engagement. Leur travail place Investissements RPC dans une bonne position pour demeurer un organisme tourné vers l'avenir, dont l'objectif est d'assurer la pérennité de la caisse et de contribuer à assurer un revenu de retraite pour la population canadienne, maintenant et pour les générations à venir.

Au nom du conseil d'administration, je vous remercie de votre confiance à l'égard de notre gérance de la caisse.

Le président du conseil, Investissements RPC,



Dean Connor

Message du président

Chers cotisants,
cotisantes et
bénéficiaires,



John Graham Président et chef de la direction

La population canadienne a de bonnes raisons d'être fière – et l'une d'entre elles est certainement le Régime de pensions du Canada. Je suis heureux d'annoncer que la caisse demeure une source de revenus sûre : une évaluation indépendante confirme sa viabilité financière pour les 75 prochaines années au moins.

En 2024, environ six millions de Canadiens et Canadiennes ont reçu des prestations du Régime de pensions du Canada (le RPC). Ce seul fait illustre bien le rôle vital que joue le RPC dans la vie des particuliers et des familles de partout au pays. Prévoyant que le RPC demeurera financièrement viable pour les 75 prochaines années au moins, le Bureau de l'actuaire en chef confirme que les générations à venir pourront continuer de compter sur cette source de revenus. Un succès d'ici et une fierté nationale, particulièrement à un moment où bon nombre d'autres pays peinent à assurer la viabilité financière de leur système de retraite.

Depuis 25 ans, Investissements RPC s'efforce de tirer le meilleur parti des cycles économiques afin de contribuer à la sécurité financière à la retraite des 22 millions de cotisantes, cotisants et bénéficiaires canadiens. La caisse a enregistré une croissance pour 25 des 26 exercices durant lesquels nous l'avons gérée, et cette croissance a grandement renforcé la place du RPC dans le système de pensions du Canada qui bénéficie à toute la population. Grâce à une stratégie orientée vers l'avenir et mise en œuvre rigoureusement par une équipe hautement performante, Investissements RPC continue à établir le RPC sur de solides assises pour les générations à venir.

L'année qui vient de se terminer s'est déroulée dans un contexte mondial de placement qui ne cesse de se complexifier. En 2024, près de la moitié de la population mondiale a participé à des élections nationales. Pendant

ce temps, les conflits internationaux persistants ont exacerbé les tensions géopolitiques. L'économie canadienne, qui a connu une inflation modérée, a été perturbée par un différend commercial avec son plus proche partenaire économique. Malgré toute cette volatilité et cette incertitude, le RPC a atteint son objectif grâce aux efforts de notre organisme de placement de premier ordre. Investissements RPC est partie intégrante de ce système de pensions du Canada qui continue de faire l'envie du monde entier et qui est une source de fierté pour toute la population canadienne.

Une performance remarquable dans un contexte en pleine mutation

Au cours de l'exercice, nous avons généré de solides rendements pour la caisse. Pour l'exercice 2025, le bénéfice net de la caisse (déduction faite de tous les coûts) s'est établi à 59,8 milliards de dollars, pour un rendement sur un exercice de 9,3 pour cent. L'actif de la caisse a augmenté et s'établissait à 714,4 milliards de dollars au 31 mars, toujours en bonne voie d'atteindre 1 billion de dollars d'ici 2031. Notre rendement sur 10 exercices est resté stable, à 8,3 pour cent. Environ les trois quarts des actifs courants accumulés par la caisse depuis le début de nos activités de placement – soit 492 milliards de dollars au total – proviennent du revenu de placement net dégagé par Investissements RPC pour votre compte. Cette création de valeur est le fruit d'investissements patients à long terme.

Depuis la fin de notre exercice le 31 mars, la conjoncture économique s'est davantage compliquée. L'annonce et l'imposition de droits de douane ont assombri les perspectives de croissance, tandis que l'inflation reste une préoccupation et que les prix du marché laissent de plus en plus présager une récession. Malgré la volatilité qui augmente dans toutes les catégories d'actifs, la caisse demeure bien positionnée pour faire face à cet environnement instable. La gestion active de notre portefeuille diversifié et notre capacité à le rééquilibrer avec rigueur en réponse à la volatilité des marchés renforcent la résilience de la caisse, peu importe l'évolution de la dynamique des marchés.

Le Canada : une destination de placement synonyme de force et de valeur

Investissements RPC investit au Canada depuis plus de 25 ans. Nous y avons toujours maintenu une surpondération, car nous croyons au potentiel à long terme de ce marché, et nos investissements au pays totalisent maintenant 114 milliards de dollars. Bien que nous exerçons nos activités à l'échelle mondiale, nous sommes fiers d'être un organisme canadien et restons convaincus que notre pays est l'un des meilleurs endroits au monde où investir.

Notre pays offre ce que les investisseurs à long terme apprécient le plus : stabilité, transparence et possibilités de placement. En plus d'être doté de systèmes juridiques et réglementaires rigoureux, d'institutions de confiance et d'une démocratie stable, le Canada a des normes de gouvernance de classe mondiale et l'un des secteurs universitaires les plus respectés du monde.

Le Canada est un chef de file mondial en matière de ressources naturelles et d'énergie, et Investissements RPC détient plusieurs placements importants dans ces secteurs, tant ici au pays qu'ailleurs dans le monde. En tant que l'un des cinq principaux producteurs d'énergie au monde, et reconnu comme un fournisseur responsable et fiable, le pays contribue à répondre à la demande mondiale croissante. Notre pays est aussi le plus important producteur de potasse au monde, un grand producteur mondial d'uranium, et nous avons des réserves de presque tous les minéraux critiques utilisés dans la production des batteries.

Les récentes interventions en matière commerciale ont poussé les décideurs et autres acteurs du secteur privé à repenser la politique industrielle du Canada, dans le but de la rendre encore plus forte, plus indépendante et plus résiliente. Comme nation, nous devons réfléchir à la meilleure façon de mettre à profit nos richesses naturelles, notre main-d'œuvre qualifiée et nos établissements d'enseignement de renommée mondiale – non seulement pour assurer la croissance, mais pour commercialiser les innovations, développer des secteurs d'activité prometteurs et encourager l'entrepreneuriat. Je m'en réjouis pour l'avenir d'Investissements RPC et pour les nouvelles occasions de placement à l'échelle nationale qui s'offriront à la caisse.

Un portefeuille axé sur le long terme

Investissements RPC demeure un organisme reconnu sur la scène internationale. Global SWF, un spécialiste du secteur des régimes de retraite, a récemment publié son classement annuel de la performance des caisses de retraite, fruit de l'évaluation des rendements sur 10 ans de caisses de retraite. Nous

sommes arrivés au deuxième rang parmi les caisses de retraite nationales à l'échelle mondiale. Par ailleurs, nous surclassons continuellement les indices de référence internationaux en matière de gouvernance et de transparence. Investissements RPC a été classé au deuxième rang du palmarès mondial des caisses de retraite du **Global Pension Transparency Benchmark**, obtenant notamment une note parfaite en gouvernance.

Investissements RPC contribue à consolider le succès du RPC grâce à son portefeuille diversifié conçu pour assurer un rendement tout au long des cycles du marché, y compris dans les périodes temporaires de volatilité économique comme celle que nous connaissons actuellement. Notre performance pour l'exercice met en évidence cette stratégie. Notre performance pour l'année civile 2024 – 14,2 pour cent, déduction faite de tous les coûts – fait bonne figure parmi les caisses de retraite et investisseurs institutionnels mondiaux pour cette période. En outre, les placements en instruments de crédit et dans des actions de sociétés ouvertes ont généré des rendements dans les deux chiffres au cours de l'exercice. Notre exposition aux devises a également eu une incidence positive, mettant en lumière les avantages de multiplier les sources de rendement.

Nous avons, par ailleurs, constaté que, pour l'exercice clos le 31 mars 2025, le rendement des indices boursiers mondiaux auxquels nous comparons nos stratégies de placement a été particulièrement bon, ce qui explique notre rendement relatif de -1,6 pour cent par rapport à nos portefeuilles de référence, pour l'exercice considéré. L'une des causes de cette sous-performance relative a été notre sous-pondération délibérée, dans les actifs à risque aux États-Unis, en particulier sur les marchés des actions. Nous demeurons convaincus que la constitution d'un portefeuille diversifié, sans aucune surconcentration dans une région ou un secteur d'activité en particulier, constitue l'approche prudente à long terme appropriée pour la gestion de la caisse. Même si nous reconnaissons l'importance, pour la reddition de comptes, d'analyser nos résultats à court terme par rapport aux indices de référence, nous restons avant tout focalisés sur la production de rendements stables à long terme, ajustés en fonction du risque.

L'avantage de la diversification dans un monde fragmenté

Les événements géopolitiques ont bousculé les marchés tout au long de l'exercice, et nous nous attendons à ce que ces bouleversements se poursuivent. C'est pourquoi la compréhension et la gestion des répercussions sur le portefeuille demeurent notre priorité. Bien établis depuis longtemps, nos cadres de gestion des risques sont conçus pour tenir compte des occasions et des risques politiques et réglementaires propres à chaque pays. En période de volatilité accrue, la valeur d'une diversification réfléchie est d'autant plus évidente.

Nous avons annoncé plus de 100 transactions dont la valeur dépassait les 100 millions de dollars, au Canada et à l'étranger. Mais plus importante encore est la qualité des transactions conclues, car de bonnes décisions de placement résisteront à l'épreuve du temps. Chacun des placements faits aujourd'hui a pour but de procurer à la caisse du RPC une valeur durable.

Voici quelques faits saillants de l'exercice :

Nous nous sommes engagés à investir un montant de 75 millions de dollars américains dans Radical Growth I, fonds géré par Radical Ventures, un gestionnaire de capital-risque et de croissance axé sur l'IA dont le siège social est situé au Canada et qui compte des bureaux à Toronto, à San Francisco et à Londres, de même qu'un montant additionnel de 75 millions de dollars américains dans Radical Fund IV après la fin de l'exercice. Le montant total de l'engagement s'élève désormais à environ 280 millions de dollars américains.

Nous avons également investi, en partenariat avec Advent, un montant de 180 millions de dollars américains dans le cadre de la privatisation de Nuvei, un fournisseur mondial de services de paiement établi à Montréal, au Canada.

Par ailleurs, nous avons cédé, pour un produit net de 2 milliards de dollars, une part de notre participation dans Viking Holdings dans le cadre du premier appel public à l'épargne et des placements subséquents de la société. Viking Holdings est une agence mondiale de voyages et de croisières dans laquelle nous investissons depuis un peu plus de huit ans.

Direction et force organisationnelle

Dans le cadre du renouvellement de notre stratégie l'an dernier, nous avons changé notre structure de direction afin que les services de placement relèvent directement de notre chef des placements, pour une gestion plus dynamique du portefeuille. Nous en constatons déjà les bénéfices : une collaboration plus étroite, une structure de reddition de comptes plus claire et des résultats continuellement solides. Je suis extrêmement fier de travailler aux côtés d'une équipe de haute direction très compétente où, cette année, il n'y a eu que des promotions internes.

- Au service d'Investissements RPC depuis 14 ans, Caitlin Gubbels est devenue directrice générale principale et chef mondiale, Placement privé.
- Au service de l'organisme depuis 16 ans, Priti Singh a été nommée directrice générale principale et chef de la gestion des risques.
- Au service de l'organisme depuis 15 ans, Heather Tobin a été nommée directrice générale principale et chef mondiale, Marchés financiers et placements factoriels.

Ces changements témoignent de notre capacité à former nos talents et à suivre l'évolution d'un monde de plus en plus complexe.

Une stratégie misant sur la performance à long terme

Notre stratégie s'appuie notamment sur un principe plutôt simple : toute performance exceptionnelle est le fruit d'une organisation parfaitement synchronisée. Pour garantir aux Canadiens et Canadiennes des résultats de première classe, nous devons fusionner nos capacités et agir à l'unisson, plutôt que de considérer la caisse comme un ensemble disparate de catégories d'actifs.

Nous nous efforçons continuellement d'accroître l'efficacité et l'efficacité dans l'ensemble de l'organisme. Nous gérons aujourd'hui environ 140 milliards de dollars de plus qu'il y a deux ans, avec à peu près le même effectif – voilà un bel exemple

de notre productivité accrue. Nous améliorons constamment la collaboration au sein de l'organisme, en facilitant l'échange des données, des connaissances et des points de vue entre toutes les équipes. Il en résulte une prise de décisions plus éclairées et plus judicieuses qui engendrent, à leur tour, de meilleurs rendements sur les placements. En plus de miser sur la collaboration et la valeur relative, nous priorisons les placements qui transcendent les limites des catégories d'actifs, comme ceux dans les centres de données.

Nous sommes des investisseurs à long terme, et la durabilité fait partie intégrante de la façon dont nous saisissons les occasions et gérons les risques dans l'ensemble du portefeuille. En ce qui a trait aux changements climatiques, nous investissons dans la transition de l'ensemble de l'économie, puisque nous sommes conscients que si les efforts sont évidents à l'échelle mondiale, le rythme du progrès sera inégal. Nos équipes mettent à profit leurs connaissances tout au long du cycle de placement, du contrôle diligent à la gestion d'actifs, en passant par la gérance active, jusqu'à la cession. Nous constatons déjà des résultats, y compris une réduction de l'intensité en carbone de notre portefeuille d'un exercice à l'autre, qui sont le reflet des actions que nous continuons de mettre en œuvre. Le secteur mondial de l'énergie est complexe et en mutation, et nous continuons d'y voir de réelles occasions de générer des rendements solides à long terme. Nous demeurons convaincus que la recherche de durabilité se traduit par la création de valeur durable pour des générations de Canadiennes et de Canadiens.

Nos avantages, qui vont bien au-delà de l'envergure de la caisse, résident aussi dans les relations profondes et les connaissances que nous avons développées au fil des ans sur les marchés mondiaux. Dans un monde de plus en plus fragmenté, notre présence de longue date et notre réputation nous donnent accès à des occasions de placement exceptionnelles.

Regard vers l'avenir

Déjà cinq ans que j'assume la fonction de président et chef de la direction et, tout au long de ces années, la scène internationale a été en constante mutation. C'est un privilège de diriger cet organisme durant une période aussi charnière. Comme j'ai mentionné au tout début de ce message, environ six millions de Canadiens et Canadiennes ont reçu des prestations du RPC en 2024. Ces fonds, versés directement aux ménages et dont bénéficient les communautés, nous rappellent constamment la grande responsabilité qui nous incombe et que nous assumons avec fierté : assurer la solidité financière à long terme du RPC pour l'ensemble de la population canadienne.

Au nom de tout le personnel d'Investissements RPC, je tiens à vous remercier de la confiance que vous nous accordez pour que le Canada puisse respecter sa promesse en matière de retraite.

Cordialement,

Le président et chef de la direction,



John Graham

Générer des rendements de placement stables à long terme

Investissements RPC a été créé pour investir et faire croître la caisse afin d'établir une assise sur laquelle bâtir une sécurité pour la retraite des Canadiennes et des Canadiens pour les générations à venir.

Depuis que nous avons commencé à investir l'argent de la caisse il y a plus de 25 ans, Investissements RPC a contribué à hauteur de 492,1 milliards de dollars au bénéfice net cumulé, grâce à notre stratégie de gestion active et notre approche du portefeuille global.

Notre équipe mondiale de 2 125 employés, dont le siège social est situé à Toronto, au Canada, recherche toujours les meilleures occasions de générer de la valeur à long terme pour la caisse.

Nombre de cotisants,
cotisantes et bénéficiaires

22 millions et plus

Rendement nominal net
sur 10 exercices

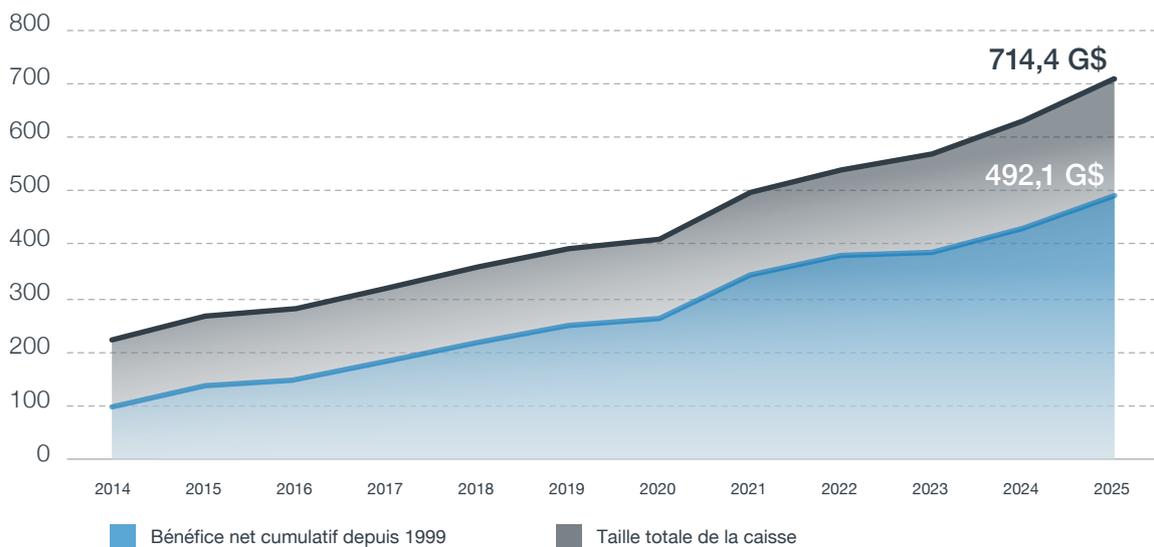
8,3 %

Rendement réel
sur 10 exercices

5,6 %

Bénéfice net cumulé de 492,1 G\$ depuis 1999

Au 31 mars (en milliards de dollars)



Constituer un portefeuille diversifié et résilient à long terme

Notre portefeuille est conçu pour être résilient aux divers cycles du marché et économiques et pour passer au travers de l'incertitude à court terme afin d'offrir des rendements durables à long terme aux cotisants, cotisantes et bénéficiaires du RPC.

Nous investissons dans différentes catégories d'actifs au Canada et partout dans le monde en employant diverses stratégies de placement pour tirer parti de la croissance mondiale tout en offrant une certaine protection en période de ralentissement des marchés. Nous demeurons disciplinés à l'égard de notre approche et collaborons avec des partenaires de classe mondiale pour saisir des occasions d'investir réelles et durables tout en gérant les risques.

Nombre de pays
où nous détenons
des placements

55

Nombre de partenaires
de placement
à l'échelle mondiale

341

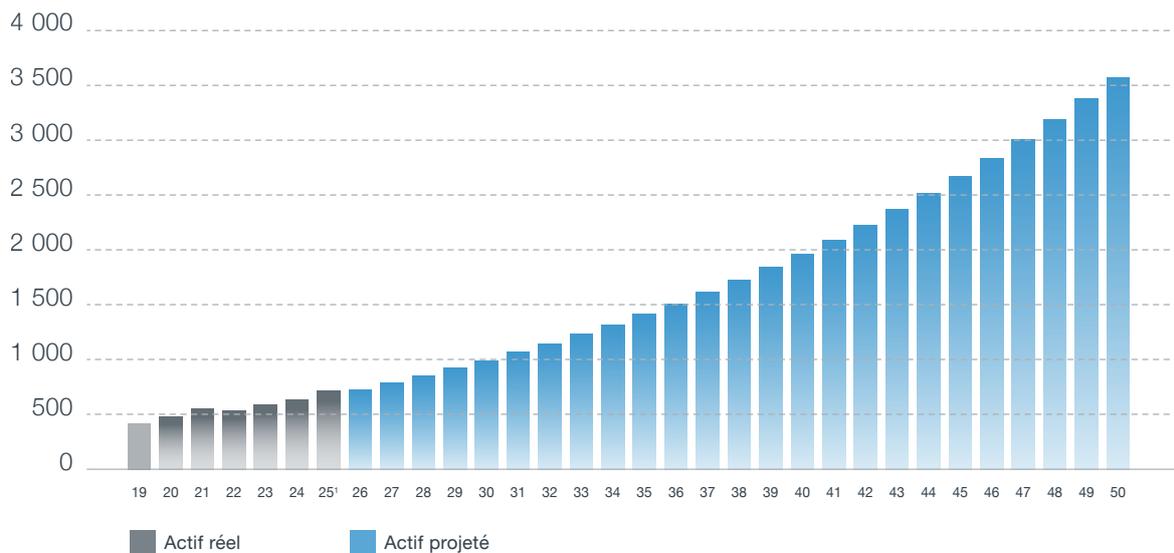
Transactions de plus
de 100 millions de dollars
annoncées

Plus de 100

Le RPC de base et le RPC supplémentaire devraient être viables sur le plan financier pour au moins les 75 prochaines années selon les taux de cotisation prévus par la loi. Le Bureau de l'actuaire en chef du Canada, un organisme fédéral indépendant, évalue ces projections tous les trois ans. Le dernier rapport, publié en décembre 2021, a de nouveau confirmé la viabilité financière à long terme du RPC de base et du RPC supplémentaire.

Actif de la caisse projeté

Aux 31 décembre (en milliards de dollars)



Le graphique ci-dessus présente les prévisions globales du 31^e rapport du Bureau de l'actuaire en chef relativement aux actifs, compte tenu de l'évolution future des données démographiques, de la conjoncture économique et du contexte de placement. La croissance de la caisse repose sur deux facteurs : les cotisations nettes des participants au RPC et le revenu net tiré des placements.

Selon le rapport de l'actuaire en chef, le total de la caisse devrait atteindre, d'ici 2050, 3,6 billions de dollars (2,0 billions de dollars, après ajustement de la valeur en fonction du taux d'inflation anticipé).

1. Représente l'actif net total réel au 31 mars 2025.

Direction mondiale

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



John Graham
Président et
chef de la direction



Maximilian Biagosch
Directeur général principal,
chef mondial, Placement en
actifs réels et chef, Europe



Edwin Cass
Directeur général principal
et chef des placements



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



Kristina Fanjoy
Directrice générale principale
et chef des finances



Caitlin Gubbels
Directrice générale principale
et chef mondiale,
Placement privé



Frank Ieraci
Directeur général principal
et chef mondial, Actions à
gestion active et Science
des placements



Manroop Jhooty
Directeur général principal
et chef, Gestion de
fonds globale



Michel Leduc
Directeur général principal
et chef mondial, Relations
publiques et communications



Geoffrey Rubin
Directeur général principal,
Stratégie de fonds unique



Priti Singh
Directrice générale principale
et chef de la gestion
des risques



Mary Sullivan
Directrice générale principale
et chef de la gestion
des talents



Agus Tandiono
Directeur général principal,
chef, Asie-Pacifique et chef,
Actions à gestion active, Asie



Heather Tobin
Directrice générale principale
et chef mondiale,
Marchés financiers et
placements factoriels



Patrice Walch-Watson
Directrice générale principale,
avocate-conseil et
secrétaire générale



Jon Webster
Directeur général principal
et chef de l'exploitation

Pour en savoir plus sur l'équipe de direction d'Investissements RPC, visiter notre [site Web](#).

Notre mission

L'Office d'investissement du régime de pensions du Canada, qui exerce ses activités sous le nom d'Investissements RPC, est un organisme de gestion de placements international. Notre raison d'être est de favoriser la pérennité financière du Régime de pensions du Canada (RPC ou le régime). Nous investissons avec prudence les montants que le RPC nous transfère, afin de contribuer à la création d'une assise sur laquelle la population canadienne pourra bâtir une sécurité financière pour la retraite.

Investissements RPC est régi par une loi du Parlement, la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada* (la *Loi sur l'Office d'investissement du RPC*). Aux termes de la *Loi sur l'Office d'investissement du RPC*, l'objectif d'Investissements RPC est « de placer son actif en vue d'un rendement maximal tout en évitant des risques de perte indus et compte tenu des facteurs pouvant avoir un effet sur le financement du Régime de pensions du Canada ». Nous gérons toutes les sommes que le RPC nous transfère dans l'intérêt des cotisants, cotisantes et bénéficiaires du RPC, afin de contribuer à assurer la viabilité du RPC pour les générations actuelles et futures.

Le total de l'actif que nous gérons, déduction faite des passifs, est appelé « la caisse ». Il est essentiel que nous gérons la caisse en tenant compte des facteurs de risque et des facteurs socioéconomiques auxquels le RPC est exposé, tels que le vieillissement de la population au Canada, les taux de natalité, les niveaux d'emploi et les niveaux d'immigration dans l'avenir et le taux de croissance réel du revenu d'emploi sur lequel sont fondées les cotisations au RPC. Pour atténuer l'exposition de la caisse aux risques liés aux conditions économiques et démographiques futures au Canada, nous diversifions nos placements sur les marchés mondiaux.

Indépendance et reddition de comptes

Les actifs de la caisse sont détenus par Investissements RPC et ils sont entièrement distincts de ceux de tout gouvernement. Les cotisations au RPC qui sont versées par les particuliers et les employeurs et qui ne sont pas nécessaires au versement des prestations de retraite courantes au titre du RPC sont transférées à Investissements RPC. Ces cotisations et les rendements des placements générés par Investissements RPC permettent de financer le versement des prestations de retraite futures aux niveaux fixés par les gérants du RPC au sein du gouvernement.

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

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

Qui plus est, contrairement à l'impôt recueilli au sein du Trésor du gouvernement fédéral, les cotisations au RPC et l'actif net de la caisse peuvent uniquement être utilisés pour satisfaire aux obligations du RPC. Investissements RPC doit rendre des comptes au Parlement et aux ministres des Finances fédéral et provinciaux, qui sont les cogérants du RPC. Un élément clé de notre cadre global de gouvernance est notre conseil d'administration chevronné, diversifié et professionnel (le conseil). Le gouverneur en conseil nomme les membres de notre conseil sur la recommandation du ministre fédéral des Finances, à la suite d'une consultation avec les provinces participant au RPC.

La *Loi sur l'Office d'investissement du RPC* n'établit aucune directive de placement quant aux objectifs d'ordre économique et social, ni aucune directive d'ordre politique. Bien que les gouvernements fédéral et des provinces participantes assurent la surveillance d'Investissements RPC, ils ne dictent ni la façon dont la caisse est investie ni dans quels titres elle devrait l'être; nous sommes régis par un conseil d'administration indépendant. Notre indépendance vis-à-vis du gouvernement est entérinée par l'adoption d'une loi soigneusement élaborée, en vertu de laquelle nous avons la capacité et le devoir d'exercer nos activités sans lien de dépendance et à l'abri de toute ingérence politique.

Toute modification des lois qui régissent Investissements RPC doit être approuvée par le gouvernement fédéral ainsi que par les deux tiers des provinces représentant deux tiers de la population. Il s'agit d'une exigence plus élevée que celle applicable aux modifications de la Constitution canadienne. Ces freins et contrepoids protègent les intérêts des cotisants, cotisantes et bénéficiaires du RPC, ainsi que l'indépendance d'Investissements 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 et les publions sur notre [site Web](#) dans les deux langues officielles.

Comme l'exige la *Loi sur l'Office d'investissement du RPC*, tous les six ans, un examen spécial de nos systèmes et pratiques est effectué par un examinateur indépendant. L'examen spécial le plus récent a été effectué par Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l. en février 2022. Dans le cadre de cet examen spécial, l'examinateur indépendant a exprimé une opinion favorable et a conclu qu'il existait une assurance raisonnable que les systèmes et pratiques examinés ne présentaient aucune déficience importante. Une copie du rapport est accessible sur notre [site Web](#). Le prochain examen spécial devrait être effectué à l'exercice 2028.

Nos états financiers annuels et notre contrôle interne à l'égard de l'information financière doivent faire l'objet d'un audit externe, avant d'être examinés par le comité de vérification du conseil d'administration, qui en recommande ensuite l'approbation à l'ensemble du conseil.

Transparence

Afin de préserver la confiance du public, Investissements RPC exerce ses activités de façon transparente et ouverte en démontrant continuellement son engagement en matière de reddition de comptes dans le cadre de ses pratiques et de ses actions. Nous nous efforçons de fournir aux cotisants, cotisantes et bénéficiaires du RPC de l'information leur permettant de comprendre comment nous effectuons des placements et gérons la caisse dans leur intérêt. Nous espérons ainsi favoriser une meilleure compréhension de ce qui assure le rendement, la stabilité et la viabilité financière de la caisse.

Nous communiquons cette information notamment :

- en ayant recours à notre [site Web](#) et à d'autres voies numériques pour expliquer qui nous sommes, ce que nous faisons et la façon dont nous investissons;
- en publiant des rapports annuels précisant notre stratégie, le rendement de la caisse, l'exposition de notre actif net, nos activités de placement, notre approche en matière d'investissement durable, notre gouvernance, les coûts, les risques principaux et la rémunération;
- en publiant trimestriellement des états financiers consolidés intermédiaires résumés ainsi que des rapports sur la performance;
- en présentant des informations à jour sur nos nouveaux placements significatifs, nos ventes d'actifs et les faits nouveaux concernant l'organisme;
- en tenant des assemblées publiques bisannuelles dans les provinces participantes (la dernière série d'assemblées publiques a eu lieu en 2024 et la prochaine série a lieu en 2026);
- en donnant des conférences et des présentations et en publiant, par l'entremise de l'Institut sur les données d'Investissements RPC, des rapports portant sur une grande variété de sujets liés aux principaux points de vue, risques, enjeux, occasions et événements ayant une incidence sur notre stratégie et nos placements;
- en fournissant aux cotisants, cotisantes et bénéficiaires du RPC de l'information sur le travail que nous accomplissons par l'entremise de messages d'intérêt public;
- en nous engageant activement auprès de nos parties prenantes, des experts en régimes de retraite, des médias d'information et d'autres parties intéressées.

Code de déontologie

Nous visons à maintenir des normes de conduite strictes et des pratiques d'affaires rigoureuses, notamment en ce qui concerne notre engagement en matière d'éthique et nos pratiques de communication de l'information. Notre code de déontologie à l'intention du conseil d'administration et des employés énonce nos attentes en matière d'éthique et oriente nos actions, et il comprend des règles de conduite personnelle et professionnelle. La rubrique Pratiques de gouvernance du conseil d'administration, qui commence à la page 91, et notre [site Web](#) présentent de plus amples renseignements sur notre code de déontologie.

Régime de pensions de base et Régime de pensions supplémentaire du Canada

Après la conclusion d'une entente entre les gouvernements fédéral et provinciaux, le projet de loi C-26, intitulé *Loi modifiant le Régime de pensions du Canada, la Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada et la Loi*

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

Dans le cadre de ces modifications, le RPC a été divisé en deux volets :

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

Les cotisations au RPC supplémentaire devraient être suffisamment élevées pour capitaliser entièrement, avec le revenu de placement, les prestations supplémentaires à mesure qu'elles s'accumulent. Les personnes qui cotisent gagneront graduellement des prestations supplémentaires à mesure qu'elles verseront des cotisations supplémentaires. Les cotisations pour le RPC de base devraient rester stables à long terme, à un niveau qui permet de maintenir le ratio de l'actif de la caisse par rapport aux dépenses du RPC.

Les cotisations, les prestations et les actifs connexes au titre du RPC supplémentaire sont comptabilisés conjointement et séparément de ceux du RPC de base. Nous veillons à nous assurer que nous investissons équitablement les actifs de la caisse dans les deux comptes, tout en reconnaissant qu'ils présentent des caractéristiques de financement différentes.

État actuel et futur du RPC et de la caisse

Le Bureau de l'actuaire en chef est un organisme fédéral indépendant. Tous les trois ans, il effectue un examen formel de la viabilité financière du RPC sur une période d'au moins 75 ans, lequel définit les attentes à l'égard des rendements nets de la caisse et tient compte de nombreux facteurs prospectifs, notamment :

- le nombre de personnes qui cotisent et les revenus d'emploi;
- le nombre de bénéficiaires de prestations de retraite par rapport au nombre de personnes qui cotisent;
- les changements prévus dans l'espérance de vie.

Le plus récent examen actuariel du RPC (le 31^e [rapport actuariel](#)) a été effectué au 31 décembre 2021 et a été déposé à la Chambre des communes en décembre 2022. Il visait les deux composantes du RPC, soit le RPC de base et le RPC supplémentaire. Le rapport a conclu que le RPC sera viable sur le plan financier au moins pendant les 75 prochaines années, selon les taux de cotisation prévus par la loi.

Le prochain examen actuariel aura lieu au cours de l'année civile 2025 et portera sur la situation du RPC de base et du RPC supplémentaire au 31 décembre 2024.

Vous trouverez plus d'information sur la caisse sur notre [site Web](#). Vous trouverez aussi plus d'information sur le financement des comptes de base et supplémentaire du RPC sur notre [site Web](#).

Générer de la valeur

Nos avantages comparatifs

Pour assurer sa réussite sur le long terme au sein des marchés mondiaux des capitaux extrêmement concurrentiels, un investisseur doit d'abord présenter des avantages comparatifs et en faire bon usage. Nous sommes d'avis que la nature durable de la caisse, notre gouvernance et notre culture nous distinguent de nombreux autres grands investisseurs institutionnels. Ensemble, ces caractéristiques renforcent notre capacité à générer de la valeur dans l'intérêt des cotisants, cotisantes et bénéficiaires du RPC.

Nos avantages intrinsèques

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

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

Certitude à l'égard de l'actif à investir – Les actifs futurs de la caisse sont très prévisibles, et ses tendances en matière de flux de trésorerie s'annoncent généralement stables. Par conséquent, nous ne sommes pas contraints de vendre des actifs pour pouvoir verser des prestations, et nous pouvons créer des stratégies de placement en toute confiance. Cette certitude à long terme à l'égard des actifs et des flux de trésorerie renforce notre capacité à procéder à d'importantes opérations et à entretenir des relations continues en tant que partenaires financiers de confiance.

Taille – Comme le RPC est l'une des plus grandes caisses de retraite au monde, nous pouvons avoir accès partout dans le monde à des occasions pour lesquelles seuls les plus grands investisseurs institutionnels peuvent se faire concurrence. En outre, notre taille nous permet de maintenir à l'interne des équipes spécialisées triées sur le volet et d'avoir accès à des partenaires externes à l'échelle mondiale, ainsi que de développer les technologies de placement et les capacités opérationnelles nécessaires pour exploiter une plateforme de placement mondiale rentable.

Nos avantages développés

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

Expertise interne et image de marque – Notre expertise, notre connaissance des marchés locaux, notre image de marque et notre réputation nous permettent de saisir des occasions attrayantes à travers le monde, tant sur les marchés privés que sur les marchés publics. Notre équipe répartie dans nos bureaux à l'échelle mondiale s'efforce de créer de la valeur grâce à ses pratiques exemplaires, ses connaissances approfondies, ses compétences et son expérience dans la gestion d'actifs à l'interne et en collaboration avec des partenaires externes. Notre marque nous permet d'attirer, de motiver et de maintenir en poste des employés qualifiés des quatre coins du monde.

Partenaires externes et relations – Grâce à notre taille et à d'autres avantages, nous pouvons tirer parti des ressources spécialisées et de l'expertise de nombreux partenaires externes à l'échelle mondiale. Notre expertise interne nous permet de bâtir des relations solides avec ces partenaires à long terme de manière à ce que la caisse en tire la plus grande valeur. Nos partenaires externes effectuent également des recherches et fournissent de l'information concrète sur l'environnement local, en plus de fournir des services continus en matière de gestion d'actifs.

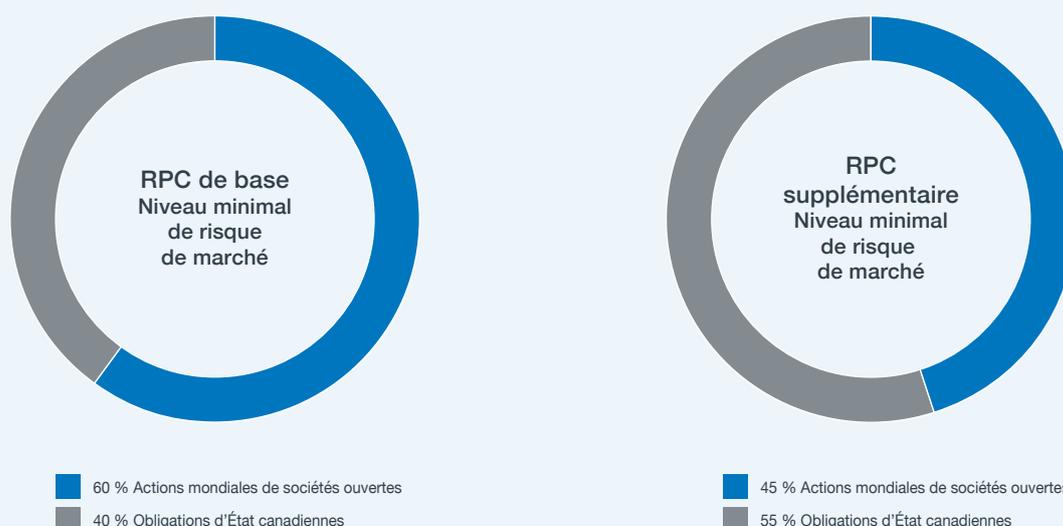
Approche du portefeuille global – Nous estimons que les balises associées aux grandes catégories d'actifs comme les « actions » ou les « biens immobiliers » ne reflètent pas suffisamment les facteurs sous-jacents qui influent sur les risques et les rendements associés aux placements. Par conséquent, nous analysons les facteurs fondamentaux et des facteurs de risque et de rendement plus indépendants associés à chaque catégorie d'actifs et à chaque stratégie. Forts de ces connaissances, nous pouvons alors obtenir avec plus d'exactitude la combinaison voulue d'expositions mondiales visant à optimiser les rendements en fonction du niveau cible de risque de marché.

Nos avantages comparatifs nous permettent de prendre des décisions axées sur le long terme, comme il est décrit dans les rubriques qui suivent.

Recherche de sources additionnelles de rendement

À titre d'organisme de placement, Investissements RPC doit prendre certains risques pour générer des rendements. Nous estimons un niveau minimal de risque de marché pour la caisse, suffisant pour lui permettre de générer les rendements nécessaires pour assurer la viabilité financière à long terme du RPC. Pour mesurer ce niveau minimal de risque de marché, nous l'envisageons comme étant fondé sur un portefeuille simple composé de deux catégories d'actifs, soit des actions mondiales et des obligations d'État canadiennes. Les obligations d'État canadiennes comprennent les obligations des gouvernements fédéral et provinciaux. Ce niveau de risque tient compte des taux de cotisation au RPC prévus par la loi actuels et des attentes à long terme d'Investissements RPC à l'égard des rendements de ces actifs. L'approche s'applique tant au RPC de base qu'au RPC supplémentaire.

Niveau minimal de risque de marché pour le RPC de base et le RPC supplémentaire, représenté sous la forme d'un portefeuille simple composé de deux catégories d'actifs



À l'exercice 2025, nous avons rehaussé le niveau minimal de risque de marché des portefeuilles du RPC de base et du RPC supplémentaire, en augmentant leur pondération en actions mondiales de sociétés ouvertes de 10 pour cent et de 5 pour cent, respectivement. Ces augmentations sont motivées par une baisse des rendements prévus des marchés des actions et des titres à revenu fixe à la suite d'une mise à jour des hypothèses sur les marchés financiers.

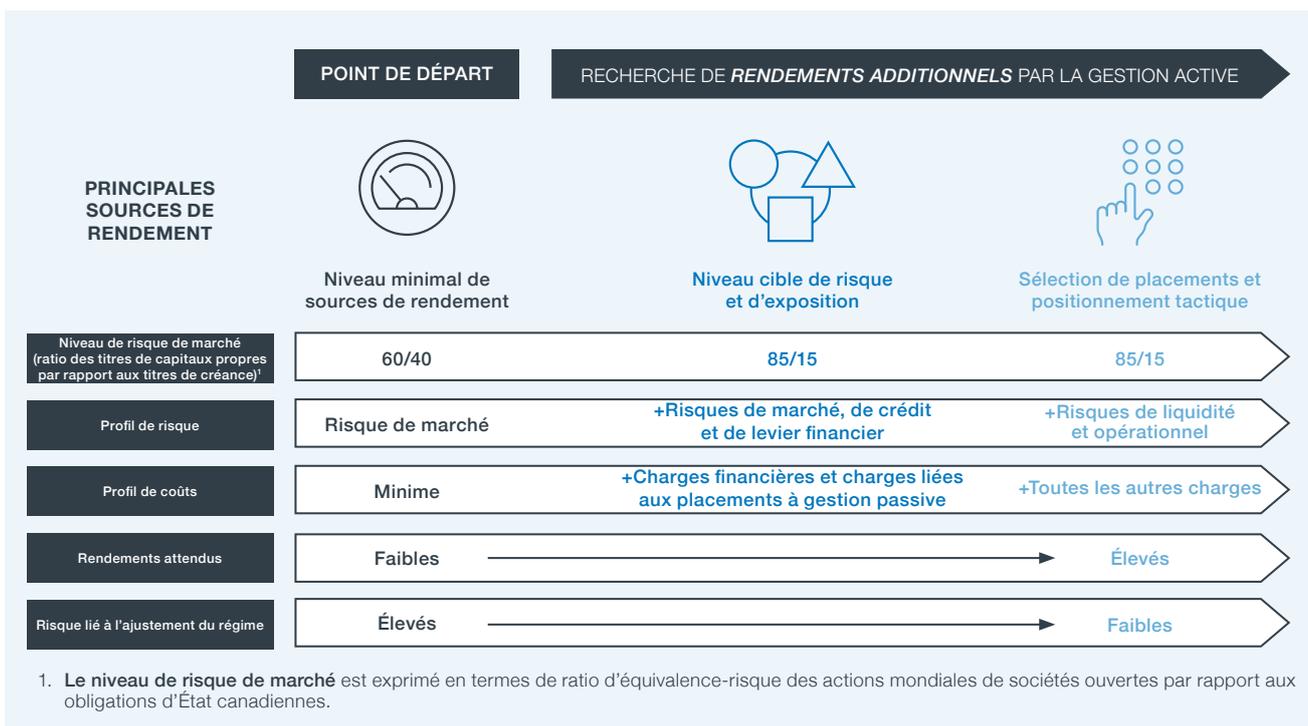
Nous sommes d'avis que des placements passifs dans ces portefeuilles procureraient à la caisse des rendements minimaux suffisants pour assurer la viabilité du RPC de base et du RPC supplémentaire à long terme en fonction des taux de cotisation prévus par la loi actuels. Bien que l'atteinte de ces rendements minimaux contribue à maintenir la viabilité financière à long terme du RPC, ils ne suffiraient pas pour nous acquitter pleinement de notre mandat, qui est de maximiser les rendements de la caisse tout en évitant des risques de perte indus, et ne serviraient pas les intérêts supérieurs des cotisants, cotisantes et bénéficiaires du RPC. C'est pourquoi il nous incombe de gérer activement la caisse afin d'obtenir des sources de rendement additionnelles.

Nos principales sources de rendement – Générer une valeur additionnelle au moyen de la gestion active

Nous considérons la gestion active comme un éventail de choix possibles pour obtenir des rendements additionnels. Ces choix concernent le niveau de risque et d'exposition cible que nous devons viser pour diversifier la caisse en ayant recours au levier financier, les façons d'affecter l'actif parmi différentes stratégies de placement à gestion active ainsi que les positionnements tactiques à adopter.

Les choix que nous faisons donnent lieu à ce que nous appelons nos « principales sources de rendement », car les résultats qui en découlent devraient avoir l'incidence la plus significative sur le rendement des placements de la caisse. Veuillez vous reporter à la page 16 pour obtenir plus de détails sur la façon dont nous tenons compte de chacune de ces décisions clés dans le cadre de notre approche en matière de placement.

Le tableau simplifié ci-dessous prend l'exemple du RPC de base pour illustrer les incidences successives de nos décisions lorsque nous tirons parti de sources de rendement additionnelles.



Nous sommes conscients que de bien nombreux investisseurs actifs recherchent des rendements ajustés en fonction du risque supérieurs à ceux du marché, mais peu d'entre eux les atteignent de façon constante. Le recours à des sources de rendement additionnelles par la gestion active augmente nos coûts et les risques auxquels nous sommes exposés, notamment au regard du levier financier, du risque de liquidité et des risques opérationnels, juridiques et réglementaires. Nous ne prenons donc pas ces décisions à la légère. Elles s'appuient sur notre conviction selon laquelle nos avantages comparatifs soutiennent notre capacité à générer des rendements additionnels dans l'intérêt des cotisants, cotisantes et bénéficiaires du RPC.

Bien que toutes ces principales sources de rendement ne produisent pas toujours des résultats positifs, nous misons sur l'optimisation des rendements à long terme de manière globale. L'optimisation des rendements à long terme et l'amélioration de la résilience de notre portefeuille contribuent à abaisser le risque lié à l'ajustement du régime, c'est-à-dire le risque d'ajustements défavorables apportés aux cotisations ou aux prestations du RPC de base et du RPC supplémentaire découlant de résultats défavorables au chapitre des placements, (veuillez vous reporter à la page 47 pour en savoir davantage sur le risque lié à l'ajustement du régime).

Pour analyser plus objectivement la façon dont nos décisions passées ont aidé à générer de la valeur et nous instruire sur la façon de prendre de meilleures décisions dans l'avenir, nous évaluons systématiquement les inducteurs sous-jacents de nos rendements, ainsi que les risques et les coûts connexes. Nous croyons que le recours à des sources additionnelles de rendement nous permet de réaliser notre mandat, qui consiste à maximiser les rendements tout en évitant des risques de perte indus et compte tenu des facteurs pouvant avoir un effet sur le financement du RPC et, par conséquent, de renforcer la viabilité financière à long terme du RPC.

Élaboration et mise en œuvre de notre stratégie

Notre stratégie consiste à prendre des décisions optimisées pour stimuler la performance de l'ensemble de la caisse dans toutes les activités de notre organisme et à tirer parti de nos forces collectives dans tout ce que nous faisons. Pour y parvenir, nous développons des capacités interorganisationnelles afin de mettre à profit nos connaissances, notre capital et nos autres ressources dans les domaines les plus prometteurs et nous adaptons continuellement la façon dont nous nous servons de nos avantages intrinsèques et développés. Nous pouvons ainsi exploiter pleinement le potentiel de notre plateforme et réussir dans un environnement de placement de plus en plus concurrentiel, tributaire de conditions macroéconomiques et géopolitiques qui évoluent rapidement.

Comme le montre le graphique ci-dessous, notre stratégie est fondée sur la *Loi sur l'Office d'investissement du RPC*, nos principes directeurs et nos principes de placement. Elle exprime notre ambition de demeurer un investisseur institutionnel mondial de premier plan et précise de quelle façon nous demeurons compétitifs pour réaliser cette ambition.



L'élément fondamental de notre stratégie est un ensemble de cinq principes qui définissent la façon dont nous assurons la croissance de l'ensemble de notre organisme et en tirons parti pour réaliser notre ambition :

1. **Nous soutenons notre mission** en prenant des décisions qui ont des répercussions durables plutôt que des décisions se traduisant par des résultats à court terme, et en démontrant l'ampleur de notre sérieux et de nos convictions par notre transparence.
2. **Nous formons, orientons et habilitons nos gens** en déléguant les décisions à ceux qui détiennent l'information et l'expertise.
3. **Nous prenons des décisions optimisées pour la performance de l'ensemble de la caisse.**
4. **Nous soutenons sans relâche notre ambition** en mettant l'accent sur ce qui fait de nous un organisme de placement optimal et différent et en fixant des objectifs clairs, directement alignés sur celle-ci.
5. **Nous sommes toujours à l'avant-garde** : nous nous projetons dans l'avenir, nous nous perfectionnons sans cesse et nous cherchons l'excellence dans tout ce que nous faisons.

Adopter ces principes et les appliquer en vue de faire des choix précis dans nos stratégies de placement et opérationnelles nous permet d'harmoniser l'organisme autour de nos sources d'avantages afin d'affecter les capitaux de manière dynamique et de maximiser les rendements grâce à un portefeuille résilient et viable sur le plan financier. Ces principes se reflètent dans la conception et la mise en œuvre de notre approche en matière de placement, dans notre cadre de gestion des risques, dans notre approche à l'égard des coûts et de la rémunération, ainsi que dans les objectifs que nous nous fixons chaque année. Vous trouverez plus de détails sur ces questions dans les rubriques suivantes.

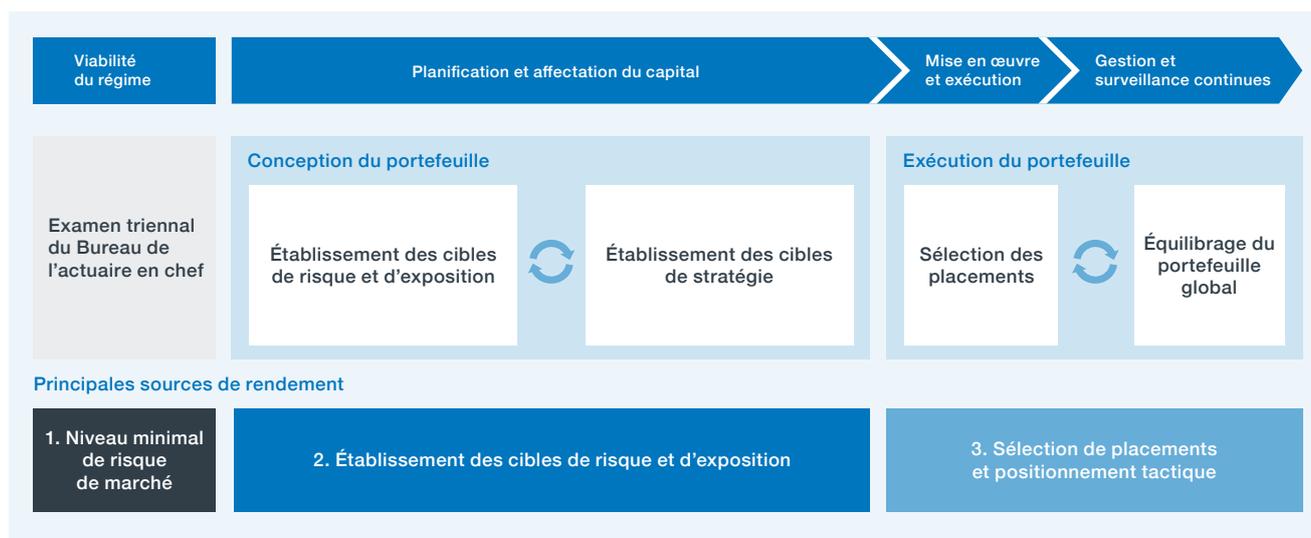
Conception et mise en œuvre de notre approche en matière de placement

Notre approche en matière de placement vise à nous permettre de réaliser notre mandat. Ainsi, nous avons élaboré notre cadre de placement du portefeuille global, qui permet à la caisse :

1. de diversifier les catégories d'actifs et les régions dans lesquelles elle investit afin d'accroître les rendements à long terme et de renforcer la résilience du portefeuille face aux baisses des marchés boursiers;
2. d'avoir recours au levier financier pour atteindre le niveau cible de risque de marché de sorte à accroître les rendements à long terme;
3. d'utiliser la gestion active pour générer des rendements supérieurs à ceux que nous pourrions obtenir au moyen d'une stratégie de placement à gestion passive au niveau minimal de risque de marché.

Notre cadre de placement du portefeuille global établit un processus décisionnel pour l'affectation, l'utilisation et la gestion continue du capital, comme il est illustré ci-dessous.

Notre cadre de placement du portefeuille global



Notre approche repose sur nos principes de placement, qui nous guident dans nos décisions importantes et nous aident à maintenir le cap en tant qu'investisseur à long terme. Des détails sur nos principes de placement sont disponibles sur notre [site Web](#).

Dans les rubriques suivantes, nous décrivons comment nous concevons et gérons chacune de nos principales sources de rendement.

1. Niveau minimal de risque de marché

Le principal objectif de la stratégie de placement de tout portefeuille est de déterminer une appétence au risque de marché raisonnable et appropriée. Comme il est expliqué à la page 13, nous commençons le processus en estimant le niveau minimal de risque de marché qui générerait des rendements suffisants pour maintenir la viabilité financière à long terme du RPC de base et du RPC supplémentaire en fonction des taux de cotisation prévus par la loi actuels.

À la suite de chaque examen triennal du Bureau de l'actuaire en chef (BAC), nous utilisons l'information figurant dans le rapport actuariel du BAC et nos propres attentes internes en matière de

rendement pour estimer et établir le niveau minimal de risque de marché. De nombreux facteurs non liés aux placements qui ont une incidence sur la viabilité financière du RPC échappent au contrôle d'Investissements RPC. Nous nous concentrons sur ce que nous pouvons contrôler : contribuer à la viabilité du régime à long terme grâce au rendement des placements. Ainsi, le niveau de risque minimal constitue le point de départ de notre processus. Nous l'utilisons pour évaluer l'incidence marginale de toutes les décisions que nous prenons pour optimiser les rendements tout en évitant des risques de perte indus, par exemple celle de cibler un niveau de risque de marché plus élevé et les expositions requises pour diversifier la caisse de façon optimale en ayant recours au levier financier.

2. Établissement des cibles de risque et d'exposition

Établissement des cibles de risque

Nous examinons notre niveau cible de risque de marché pour le RPC de base et le RPC supplémentaire au moins tous les trois ans à la suite de la publication du rapport triennal du BAC. Nous avons effectué notre plus récent examen au cours de l'exercice 2024, après le dépôt du 31^e rapport actuariel en décembre 2022. À la suite de cet examen, nous avons décidé de conserver les mêmes niveaux cibles de risque de marché pour le RPC de base et le RPC supplémentaire. Nous utilisons les cibles de risque de marché (auparavant appelées les portefeuilles de référence) définies ci-dessous pour exprimer notre niveau cible de risque de marché.

	RPC de base		RPC supplémentaire	
	Niveau minimal de risque de marché	Niveau cible de risque de marché	Niveau minimal de risque de marché	Niveau cible de risque de marché
Actions mondiales de sociétés ouvertes	60 %	85 %	45 %	55 %
Obligations d'État canadiennes	40 %	15 %	55 %	45 %

Notre examen tient compte de l'évolution de la situation de capitalisation et de la maturité du RPC de base et du RPC supplémentaire, ainsi que de nos meilleures estimations internes à l'égard des facteurs à long terme liés à l'économie et aux marchés financiers. Nous utilisons un modèle de simulation pour estimer la probabilité de plusieurs niveaux de risque de marché et leur incidence éventuelle sur les rendements des placements du RPC de base et du RPC supplémentaire, et ce, pour chaque année sur une période de 75 ans, soit la période visée par les projections contenues dans le rapport actuariel du BAC.

L'analyse porte directement sur l'incidence d'Investissements RPC sur les résultats futurs du RPC. Elle quantifie les répercussions potentielles, tant positives que négatives, des rendements des placements sur les cotisations et les prestations futures du RPC. Nous calculons ces répercussions sur des périodes d'examen actuariel futures successives et en fonction de nombreux

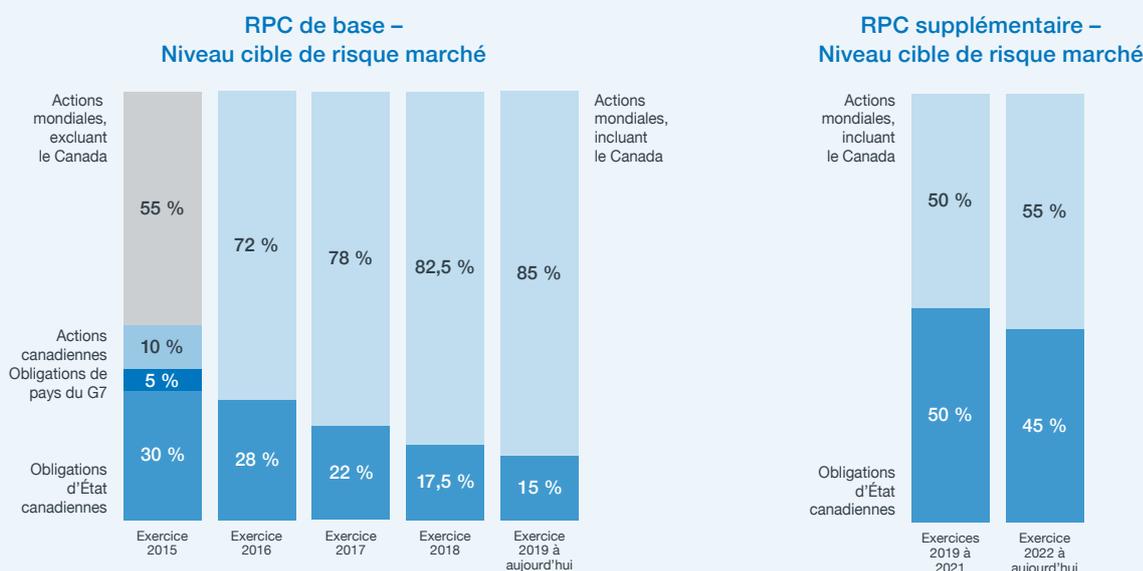
scénarios économiques et de placement. Lorsque nous évaluons d'autres niveaux cibles de risque de marché, nous attachons plus d'importance aux répercussions défavorables qu'aux répercussions favorables. Nous écartons également, dans une plus grande mesure, les événements possibles plus lointains pour considérer davantage ceux à plus court terme.

Cette analyse nous permet d'affirmer qu'il est avantageux pour le RPC de base et le RPC supplémentaire de rehausser les niveaux cibles de risque de marché au-delà des niveaux de risque minimaux. Le niveau de risque cible approprié est plus élevé pour le RPC de base que pour le RPC supplémentaire, puisque le RPC de base n'est que partiellement capitalisé. Le fait que le RPC supplémentaire est entièrement capitalisé le rend plus sensible à l'incertitude liée au rendement des placements.

Cibles de risque – cibles de risque de marché pour le RPC de base et le RPC supplémentaire

Notre niveau cible de risque de marché est exprimé sous la forme de cibles de risque de marché (auparavant appelées les portefeuilles de référence) simples et composées de deux catégories d'actifs, soit des obligations d'État canadiennes et des actions mondiales de sociétés ouvertes (y compris canadiennes). Plus la proportion d'actions est élevée, plus la cible en matière de risque est élevée. Nous sommes d'avis que le niveau cible de risque de marché est approprié pour réaliser notre mandat, qui consiste à maximiser les rendements tout en évitant des risques de perte indus tant pour le compte de base du RPC que pour le compte supplémentaire du RPC.

Le graphique ci-dessous présente l'évolution des cibles de risque de marché du RPC de base et du RPC supplémentaire.



Établissement des cibles d'exposition

La diversification est un moyen reconnu d'atténuer l'incidence des ralentissements des marchés et d'accroître les rendements à long terme. À elle seule, elle tend à réduire le risque de marché, tandis que l'utilisation du levier financier tend à l'accroître. En jumelant ces méthodes, nous pouvons constituer des portefeuilles grandement diversifiés en fonction du niveau cible de risque de marché et favoriser les occasions d'ajouter de la valeur au moyen de la gestion active, tant en ce qui concerne le RPC de base que le RPC supplémentaire. Lorsque nous concevons nos portefeuilles, nous établissons des cibles d'exposition représentant les expositions à long terme voulues aux catégories d'actifs qui, à notre avis, rendront les portefeuilles plus résilients aux ralentissements des marchés des actions. Ce choix se traduira par des rendements plus faibles, mais tout de même intéressants, lorsque les marchés des actions et la croissance économique sont solides.

À notre avis, considérées isolément, les catégories d'actifs traditionnelles ne rendent pas compte adéquatement de la nature diversifiée des risques auxquels chaque catégorie d'actif est exposée. Par exemple, tant les placements en actions que les placements en instruments de crédit peuvent tirer parti des changements dans les prévisions de croissance macroéconomique. Les placements sur les marchés publics et les marchés privés peuvent sembler très similaires, mais leur profil en matière de liquidité diffère significativement, et, en règle

générale, leur levier financier interne ou leur composante dette ne sont pas les mêmes. Les titres de créance présentent un large éventail de durées et de risques de crédit. Les risques liés aux actions varient en fonction de l'emplacement géographique, du secteur et du levier financier.

Compte tenu de ces variables, nous avons défini plusieurs facteurs de risque et de rendement principaux qui sont raisonnablement distincts et qui sous-tendent les rendements de plusieurs types de placement, notamment le risque de croissance, le risque d'inflation et le risque de taux d'intérêt. Nous modélisons et élaborons nos stratégies de placement en fonction de leur sensibilité aux facteurs de risque et de rendement. Nous modélisons et élaborons nos stratégies de placement en fonction de leur sensibilité à un ensemble de facteurs de risque et de rendement. Nous appliquons ensuite nos modèles dans l'ensemble du cadre de placement du portefeuille global. Par exemple, lorsque nous constituons des portefeuilles, nous tenons compte de l'exposition à divers risques et de l'incidence des devises, du levier financier et du risque de liquidité. Nous tenons également compte du risque et du rendement supplémentaires attendus de la gestion active. À la lumière de ces caractéristiques, nous pouvons analyser l'incidence éventuelle des principaux nouveaux placements ou dessaisissements sur l'exposition aux risques à l'échelle du portefeuille global. À mesure que les marchés et les cours des titres évoluent, nous rééquilibrions nos portefeuilles et cherchons à éviter les expositions aux facteurs et aux risques non voulus.

Établissement des cibles d'exposition – le portefeuille stratégique

Nous gérons les niveaux de risque de marché de chacun des portefeuilles de placement du RPC de base et du RPC supplémentaire de manière à ce qu'ils correspondent étroitement à leurs cibles de risque de marché respectives. Les portefeuilles de placement représentent l'actif net géré par Investissements RPC pour le RPC de base et le RPC supplémentaire. Parallèlement, nous équilibrons les expositions aux facteurs de risque et de rendement et investissons en fonction d'un ensemble plus diversifié de stratégies de placement cadrant mieux avec les avantages comparatifs d'Investissements RPC.

Nous diversifions nos portefeuilles en répartissant l'actif de façon équilibrée entre les catégories d'actifs à faible risque (comme les obligations de sociétés ouvertes et fermées, les biens immobiliers, les infrastructures et d'autres actifs réels) et les stratégies dont le profil de risque/rendement est plus élevé, notamment :

- le remplacement d'une pondération en actions de sociétés ouvertes par une pondération en titres de sociétés fermées;
- la substitution de titres de créance privés et publics à taux plus élevé aux obligations d'État;
- notre participation à des marchés émergents choisis;
- le recours à des stratégies de placement à positions acheteur/vendeur qui ajoutent de la valeur grâce à la sélection des placements.

Le recours au levier financier à l'échelle du portefeuille global nous permet de faire ce qui suit :

- accroître la diversification globale, ce qui permet en outre d'atténuer l'incidence des ralentissements des marchés, en particulier en augmentant les pondérations dans les placements à revenu fixe;

- accroître nos placements bruts dans toutes les catégories d'actifs, ce qui nous permet de maximiser le potentiel de rendement en fonction de notre niveau cible de risque de marché.

Nous examinons régulièrement la combinaison stratégique des principales expositions aux facteurs de risque et de rendement et du levier financier. Ces expositions stratégiques sont équilibrées de manière à répondre aux objectifs à long terme de chaque portefeuille de placement, en fonction de son niveau cible de risque de marché.

Nous convertissons ces expositions stratégiques en pondérations dans six catégories d'actifs distinctes sur les marchés publics et privés pour les portefeuilles de placement du RPC de base et du RPC supplémentaire. Ces portefeuilles stratégiques représentent notre stratégie de répartition de l'actif à long terme. Ils reflètent également nos attentes à long terme pour la répartition de l'actif selon trois régions géographiques, soit le Canada, les marchés établis excluant le Canada et les marchés émergents. Il en résulte des portefeuilles cibles extrêmement diversifiés selon nos niveaux cibles de risque de marché, qui devraient être résilients en période de ralentissement des marchés et qui respectent les contraintes de la caisse.

Les portefeuilles stratégiques présentés ci-dessous ont été approuvés au cours de l'exercice 2024 et mis en place à l'exercice 2025. Nous comptons les améliorer durant l'exercice 2026 afin d'accroître l'exposition aux titres à revenu fixe, d'optimiser la diversification des actifs sur les marchés privés et de réduire la concentration en actions. Au fur et à mesure de l'évolution des marchés et du contexte économique, nous prenons des décisions en matière de répartition qui peuvent s'écarter des pondérations visées à long terme.

Portefeuille stratégique – Classement des catégories d'actifs et régions géographiques

Catégories d'actifs	RPC de base % du total	RPC supplémentaire % du total
Actions de sociétés ouvertes	28	18
Actions de sociétés fermées	23	15
Titres à revenu fixe sur les marchés publics	41	55
Instruments de crédit ¹	14	16
Actifs réels ²	26	17
Trésorerie et stratégies de rendement absolu	(32)	(21)
	100 %	100 %
Régions	% du total	% du total
Canada	7	14
Marchés établis excluant le Canada	77	75
Marchés émergents	16	11
	100 %	100 %

1. Les instruments de crédit incluent les placements en instruments de crédit sur les marchés publics et privés et excluent les obligations d'État de grande qualité.
2. Les actifs réels incluent les biens immobiliers, les infrastructures et les placements dans des actions de sociétés fermées du secteur des énergies durables.

Établissement des cibles de stratégie

Les portefeuilles de placement du RPC de base et du RPC supplémentaire sont chacun composés, dans des proportions différentes, d'un portefeuille à gestion active et d'un portefeuille d'équilibrage. En ce qui concerne le portefeuille à gestion active, nous avons élaboré des stratégies de gestion active sur les marchés publics et les marchés privés, principalement au sein des services de placement suivants : Marchés financiers et placements factoriels, Actions à gestion active, Placements en instruments de crédit, Actions de sociétés fermées et Actifs réels.

Le portefeuille d'équilibrage comprend la portion de l'actif total qui complète le portefeuille. Le service Gestion de fonds globale gère le portefeuille d'équilibrage et l'utilise comme portefeuille complémentaire en vue d'atteindre les expositions cibles des portefeuilles de placement. Le portefeuille d'équilibrage comprend essentiellement des placements dans des titres liquides négociés sur le marché. Ensemble, le portefeuille à gestion active et le portefeuille d'équilibrage nous permettent d'atteindre les expositions voulues aux facteurs selon le niveau cible de risque de marché, en plus de diversifier nos expositions aux catégories d'actifs, aux régions géographiques, aux devises et aux secteurs.

Nos stratégies de gestion active visent à repérer les occasions pour lesquelles des spécialistes internes ou externes peuvent

procurer davantage de valeur ajoutée au moyen de la sélection des placements. Le chef des placements examine le mandat et le rendement de chaque stratégie de placement dans le cadre du processus visant à ajuster l'affectation du capital de la caisse. Ce processus est étayé par les examens annuels de nos stratégies de placement, visant à évaluer l'ensemble des stratégies en fonction de plusieurs facteurs, notamment le rendement des placements, la valeur ajoutée par rapport aux rendements de référence, le profil de risque, la rentabilité, l'investissement de capitaux et l'atteinte des expositions ciblées. Les conclusions de ces examens font partie des données que le chef des placements prend en considération pour mettre à jour la pondération cible pour chaque stratégie dans le contexte de la caisse, ce qui permet d'établir le budget d'investissement et de prévoir la croissance de nos stratégies.

Établissement de la voie à suivre pour l'élaboration de notre stratégie de gestion active et évaluation de l'efficacité de notre stratégie : les portefeuilles de référence

Au cours de l'exercice 2025, de nouveaux portefeuilles de référence ont remplacé les cibles de risque de marché (auparavant également appelées portefeuilles de référence) comme référence par rapport à laquelle le rendement relatif est évalué. Les nouveaux portefeuilles de référence fournissent les pondérations cibles pour nos stratégies de placement à gestion active et d'équilibrage. Ils sont en outre le reflet des gestes que nous prévoyons poser à court terme afin d'évoluer vers nos portefeuilles stratégiques sur le long terme.

Nous constituons les portefeuilles de référence en regroupant les indices de référence des marchés publics utilisés pour chaque stratégie de placement dans le cadre d'une stratégie de gestion passive. Les indices sont présentés à la page 22. Le regroupement des indices de marchés publics est mis à jour chaque année, en fonction de la pondération cible de chaque stratégie de placement correspondante par rapport aux portefeuilles de placement. Nous revoyons également les indices de marchés publics chaque année afin de nous assurer qu'ils représentent toujours une option de gestion passive systématique présentant des risques comparables pour chaque stratégie de placement. La composition des portefeuilles de référence est présentée à la page 70.

Avant que les nouveaux portefeuilles de référence ne soient utilisés, les cibles de risque de marché servaient d'indices de référence du rendement et représentaient notre niveau de risque de marché cible. Ce cadre a été mis en place au cours de l'exercice 2007, au moment où nous avons pris la décision stratégique d'adopter une approche de placement active. À compter de l'exercice 2016, la caisse s'est davantage diversifiée, et le rôle des cibles de risque de marché a changé; elles servent essentiellement à représenter le niveau de risque de marché cible de la caisse. Les cibles de risque de marché s'éloignent donc de plus en plus des expositions cibles des portefeuilles de placement.

Les nouveaux portefeuilles de référence constituent une meilleure mesure du rendement relatif de nos portefeuilles de placement : ils sont plus diversifiés, ce qui reflète nos efforts pour améliorer la résilience et augmenter les rendements par rapport aux cibles de risque de marché. Le rendement absolu prévu à long terme des portefeuilles de référence est légèrement plus élevé que celui des portefeuilles composés de deux catégories d'actifs comme les cibles de risque de marché, ce qui démontre les avantages de la diversification. Les portefeuilles de référence sont aussi plus résilients aux replis des marchés boursiers que les cibles de risque de marché. Par conséquent, afin de mieux refléter nos stratégies de placement exhaustives et d'améliorer l'évaluation du rendement, nous avons adopté les portefeuilles de référence à titre de principaux indices de référence du rendement. Les portefeuilles de référence sont utilisés pour aider à évaluer le rendement dans le cadre du régime de rémunération au rendement, décrit à la page 30.

Notre point de vue à l'égard du change

Une grande partie de nos actifs proviennent d'investissements à l'étranger et sont libellés dans une monnaie autre que le dollar canadien. Les variations des taux de change auront une incidence considérable sur le rendement à court terme de la caisse. Nous pourrions décider de gérer le risque de change en ayant recours à la couverture de l'ensemble du risque de change par rapport au dollar canadien, mais nous ne pensons pas qu'assurer une couverture complète de notre risque de change de cette façon améliorerait le profil de risque/rendement à long terme de la caisse. Pour un investisseur canadien investissant à l'échelle mondiale et détenant un portefeuille fortement pondéré en actions, le maintien d'une répartition qui reflète une solide diversification en devises contribue à atténuer la volatilité globale des rendements. La couverture du risque de change entraîne également des coûts d'exécution, et il faut mettre de côté des liquidités pour remplir les obligations en matière de garantie découlant des contrats de couverture du risque de change.

Dans le cadre de notre processus de conception de portefeuille, nous réévaluons régulièrement l'appétence de la caisse au risque de change. Notre plus récent examen à long terme a permis de conclure que l'exposition au dollar canadien souhaitée peut varier en fonction de l'importance de nos placements canadiens.

Si tel est le cas, nous couvrirons l'exposition au risque de change de la caisse afin de maintenir une exposition cible au dollar canadien. Nos décisions relatives à l'exposition cible au dollar canadien, de même qu'aux couvertures individuelles requises pour la respecter, reposent sur notre évaluation continue de ce qui optimisera le profil de risque/rendement de la caisse, compte tenu des coûts tout compris liés aux couvertures. Nous prenons en considération les variations de l'exposition de la caisse au risque de change et des attentes à plus long terme en ce qui concerne l'économie mondiale dans nos décisions futures relatives aux couvertures.

À court terme, la décision de ne pas couvrir intégralement le risque de change peut avoir une incidence sur les rendements de la caisse dans les deux sens. En période d'appréciation ou de dépréciation importante du dollar canadien, la performance de la caisse peut différer grandement de celle d'autres caisses qui ont adopté une politique permanente de couverture plus complète de leurs risques de change. Des renseignements détaillés sur l'incidence du change sur les rendements de la caisse pour les exercices 2021 à 2025 sont présentés à la page 41.

3. Sélection de placements et positionnement tactique

Sélection de placements – stratégies de gestion active

La sélection de placements s'entend de la façon d'acheter, de vendre, de pondérer et de gérer certains titres en fonction d'une stratégie particulière. Cette activité offre un large éventail d'occasions d'ajouter de la valeur. Nous avons recours à des stratégies à positions acheteur uniquement et à des stratégies à positions acheteur/vendeur (se reporter à la description des positions acheteur et vendeur ci-après).

La recherche d'un rendement excédant celui d'un indice de marché au moyen de la sélection de placements exige non seulement de couvrir les coûts associés à cette dernière, mais également d'obtenir des rendements supérieurs à cet indice. De plus, les marchés deviennent plus efficaces, et donc plus difficiles à surclasser, à mesure qu'ils arrivent à maturité. 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 de professionnels compétents, tant à l'interne qu'à l'externe.

Plusieurs de nos avantages comparatifs favorisent une sélection fructueuse des placements sur le long terme. Tout d'abord, notre taille, notre image de marque et notre réputation nous permettent d'attirer les talents recherchés et de retenir leurs services, tant à l'interne qu'à l'externe. Ensuite, notre horizon de placement à long terme offre un avantage pour la sélection de placements. En raison des pressions associées aux placements à court terme et des pratiques en vigueur dans de nombreux marchés, les cours des actifs diffèrent souvent de leur valeur intrinsèque à long terme. Cet écart crée des occasions pour les investisseurs patients. Nous sommes d'avis que nos stratégies axées sur la sélection de placements peuvent, avec le temps, se révéler fructueuses dans la plupart des catégories d'actifs.

Nous examinons régulièrement le rendement sous-jacent de toutes les stratégies de placement afin de déterminer si chacune de ces stratégies :

1. demeure susceptible de générer des rendements à valeur ajoutée importants par rapport à une stratégie de gestion passive simple et à moindres coûts;
2. demeure valable compte tenu des types de risques additionnels qui y sont associés, notamment le risque qu'elle génère des rendements inférieurs à la stratégie de gestion passive.

Si notre conclusion n'est plus la même, nous modifions les stratégies visées ou y mettons fin.

Chaque service de placement assume les responsabilités suivantes :

- proposer de nouvelles stratégies et repositionner des stratégies existantes ou en modifier l'ampleur dans le respect des pouvoirs d'autorisation délégués, des mandats établis et des limites en matière de risque;
- déterminer des secteurs de placement potentiels et des occasions de partenariat externe, et assurer l'accès à ces secteurs et à ces occasions ou le retrait de ceux-ci;
- intégrer les facteurs liés à la durabilité dans l'analyse des placements, lorsqu'ils ont une incidence significative. Nos services travaillent de concert avec nos partenaires de placement et les sociétés de notre portefeuille afin de faire évoluer notre approche à cet égard, s'il y a lieu;
- sélectionner des placements individuels afin d'établir et de gérer des stratégies de gestion active et d'ajouter de la valeur en fonction des attentes en matière de risque et de rendement sur la période de détention prévue;
- gérer nos placements afin de maintenir et d'améliorer les rendements;
- conclure des opérations en temps opportun et de façon efficiente.

En cherchant à atteindre les expositions cibles au fil du temps, nos services de placement à gestion active n'investiront que lorsqu'il y a une perspective raisonnable de générer un rendement approprié ajusté en fonction du risque. Les stratégies de gestion active ne sont jamais utilisées simplement parce qu'elles comblent un vide dans une catégorie d'actifs, une exposition, un secteur ou une région géographique donné. Pour combler un tel vide, nous avons plutôt recours à notre portefeuille d'équilibrage, qui est hautement évolutif et peut être géré à moindre coût.

La réussite d'un placement lié à la stratégie de gestion active de chaque service de placement est principalement évaluée en fonction de la valeur ajoutée nette par rapport à l'indice de référence prédéterminé, tel qu'il est décrit plus en détail à la page suivante.

Positions acheteur et vendeur

Bon nombre de nos stratégies sur les marchés publics sont mises en œuvre au moyen de positions acheteur et vendeur. La position acheteur génère un rendement lorsque la valeur de l'actif sous-jacent augmente. Une hausse des cours dans les mois suivant un achat traditionnel d'actions en constitue un exemple. Une position vendeur est un moyen de générer un rendement lorsque la valeur de l'actif sous-jacent diminue. Dans le cadre d'une vente à découvert, l'investisseur vend une action qu'il avait empruntée et la rachète plus tard pour rembourser l'emprunt de cette action. Si le cours est alors inférieur, l'investisseur rachète l'action à un cours moindre et réalise un profit. Le fait de prendre simultanément ces deux types de positions dans un ensemble de titres permet de générer des rendements indépendamment de l'orientation 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, ce qui repose sur les compétences de nos gestionnaires de placement internes et externes. Les rendements tirés des stratégies à positions acheteur/vendeur sont largement non corrélés aux rendements du marché en général, ce qui nous permet d'accroître la diversification de nos portefeuilles.

Équilibrage du portefeuille global

Pour gérer le processus d'équilibrage par l'entremise du portefeuille d'équilibrage, nous maintenons chacune de nos principales expositions globales suffisamment près de leurs cibles, tel qu'il est décrit à la page 19, évitant ainsi d'engager les coûts qui découleraient de la prise d'un nombre excessif de positions à court terme pour y arriver. Lorsqu'il existe un écart trop important entre les expositions de notre portefeuille global ou le risque de marché total et les cibles établies, nous réalisons des opérations au sein du portefeuille d'équilibrage afin de rééquilibrer les expositions ou le niveau de risque.

La gestion des liquidités disponibles de la caisse est un facteur important à prendre en compte au moment d'établir des cibles pour les stratégies de gestion active, qui sont généralement moins liquides. Nous gérons soigneusement la taille totale du portefeuille à gestion active afin que la caisse dispose de liquidités suffisantes pour nous permettre de nous acquitter de nos obligations et de disposer d'une marge de manœuvre suffisante pour tirer parti des occasions de placement. Par ailleurs, nous nous efforçons de réduire au minimum les perturbations des activités de placement prévues.

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

À l'échelle des services de placement, nous évaluons le rendement par rapport à des indices de marchés publics ou à une combinaison de ces indices.

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

- **Marchés financiers et placements factoriels et Actions à gestion active :** Indice de référence relatif au rendement de la trésorerie nette investie.
- **Actions de sociétés fermées :** Pour les placements autres que ceux en Asie, indice d'actions de sociétés ouvertes à forte et à moyenne capitalisation à effet de levier sur les marchés établis. Pour les placements en Asie, une combinaison pondérée d'indices du marché des actions de sociétés ouvertes à forte et à moyenne capitalisation sur les marchés établis et émergents de la région de l'Asie-Pacifique.
- **Placements en instruments de crédit :** Pour les stratégies à actifs multiples, une combinaison pondérée d'indices du marché pour les obligations de sociétés mondiales totales de qualité supérieure, les obligations de sociétés mondiales à taux élevé, les prêts à effet de levier américains et les obligations des marchés émergents. Pour un placement important dans un actif unique, une combinaison d'indices du marché pour les actions de sociétés américaines à forte et à moyenne capitalisation et pour les prêts à effet de levier américains.

- **Actifs réels :** Pour les stratégies relatives aux biens immobiliers, un indice pour les fiducies de placement immobilier mondiales. Pour les stratégies liées aux infrastructures, une combinaison pondérée d'indices du marché pour les actions mondiales liées aux infrastructures à forte et à moyenne capitalisation, en excluant les indices des secteurs de l'énergie, du marché des actions liées aux infrastructures sur les marchés émergents et du marché des obligations d'État canadiennes. Pour les stratégies relatives aux énergies durables, une combinaison pondérée d'indices du marché pour les actions de sociétés du secteur de l'électricité d'origine renouvelable sur les marchés établis et émergents et de sociétés du secteur de l'énergie à forte et à moyenne capitalisation sur les marchés établis.

Tel qu'il est décrit à la page 20, les indices de référence sous-jacents des stratégies de placement pour chaque service de placement sont regroupés pour constituer les portefeuilles de référence. La composition des portefeuilles de référence par service de placement et la pondération des indices sous-jacents sont présentées à la page 70. Nous utilisons les portefeuilles de référence pour évaluer le rendement relatif de l'ensemble de la caisse et celui de toutes les stratégies de placement à long terme.

Positionnement tactique

Nous considérons le positionnement tactique comme une autre source de rendement. Nous sommes d'avis qu'une modification intentionnelle, importante mais temporaire, de la pondération des actifs ou des expositions par rapport aux cibles établies pour les portefeuilles de placement peut résulter en un accroissement des rendements, particulièrement lorsque les marchés traversent des turbulences. Tirer parti des écarts éventuels entre les cours actuels des marchés et les valeurs fondamentales des actifs à long terme peut générer

des rendements supplémentaires, protéger les actifs contre les pertes éventuelles ou maintenir les liquidités en période de perturbations sur les marchés. À titre d'exemple, nous pouvons accroître notre exposition aux actions de sociétés ouvertes dans une région géographique où les cours sont anormalement faibles. À l'inverse, nous pouvons réduire nos positions au sein de marchés d'actifs ou de devises surévalués lorsque nous prévoyons que les rendements à court et à moyen terme seront inférieurs aux attentes à long terme.

Intégration des facteurs liés à la durabilité à nos activités de placement

Nous sommes d'avis que les organisations qui anticipent et gèrent adéquatement les facteurs significatifs relatifs à la durabilité sont plus susceptibles de créer de la valeur à long terme. Selon notre définition, les facteurs liés à la durabilité comprennent, sans s'y limiter, la gouvernance efficace des conseils d'administration, les changements climatiques, la nature et l'environnement, l'équité, la diversité et l'inclusion, la santé et sécurité, l'engagement communautaire, les droits de la personne, l'approvisionnement responsable, le déploiement responsable de l'intelligence artificielle (IA), l'utilisation des données et les pratiques en matière de cybersécurité, de même que d'autres facteurs dynamiques et émergents qui sont significatifs pour le succès à long terme des sociétés.

Dans le cadre de notre approche en matière de durabilité, nous tenons compte de ces facteurs dans nos activités de placement et de gestion d'actifs lorsqu'ils ont une incidence financière significative sur un placement en particulier. L'étendue de notre analyse est proportionnelle à l'importance relative des incidences financières potentielles de ces facteurs liés à la durabilité, compte tenu de la catégorie d'actifs, de la stratégie de placement, du secteur, de la région géographique, du modèle économique et du raisonnement qui sous-tendent chaque placement. Les facteurs liés à la durabilité significatifs identifiés sont pris en compte dans les hypothèses de souscription et dans l'approche utilisée pour négocier les modalités des plans de placement et de gestion d'actifs pour le placement, selon le cas.

En tant que propriétaire actif, nous pouvons choisir de collaborer avec les sociétés de notre portefeuille afin de promouvoir une meilleure gestion des facteurs liés à la durabilité de manière à réduire les risques et à accroître la valeur à long terme de celles-ci pour la caisse. Nous axons nos efforts de mobilisation sur les questions qui sont les plus significatives pour la création et la préservation de la valeur à long terme d'une société du portefeuille. Cette approche reconnaît et favorise la division des pouvoirs et des responsabilités entre les actionnaires, les conseils d'administration et les directions, et repose sur la prise en compte de la portée de notre participation et de notre influence selon les circonstances.

Le vote par procuration est une façon efficace de transmettre nos points de vue aux conseils d'administration et aux équipes de direction des sociétés dont nous détenons des placements directs en actions cotées en bourse. Pour plus de détails sur le vote par procuration, consultez notre [site Web](#).

Nous sommes d'avis que les informations sur la durabilité doivent être exhaustives, comparables et fiables pour permettre aux conseils d'administration de s'acquitter adéquatement de leur responsabilité de surveillance. Ces informations sont aussi importantes pour les investisseurs car elles leur permettent de mieux évaluer l'incidence potentielle des facteurs liés à la durabilité sur la performance à long terme d'une société. Nous encourageons les sociétés à présenter leurs informations conformément aux normes IFRS® d'information sur la durabilité publiées par l'International Sustainability Standards Board (ISSB). Ces normes constituent une base de référence mondiale en matière d'informations à fournir en lien avec la durabilité selon l'importance du point de vue financier et prévoient des obligations d'information sectorielles spécifiques, le cas échéant. Nous militons également en faveur de l'initiative de convergence des données ESG (ESG Data Convergence Initiative).

Nous participons à des discussions à l'échelle nationale et internationale visant à façonner la réglementation, les conventions sur le marché, l'établissement des normes et les pratiques du marché en constante évolution en matière d'informations sur la durabilité. Notre objectif est de faciliter de meilleures décisions de placement et de créer de la valeur à long terme pour la caisse. Une liste des principaux partenariats et collaborations est disponible sur notre [site Web](#).

Vous trouverez un compte rendu de notre approche face aux changements climatiques aux pages 72 à 76, où nous traitons notamment des émissions liées à nos activités d'exploitation et à notre portefeuille et de l'analyse de scénarios. De plus, nous présentons, à la page 71, notre démarche pour bâtir un organisme inclusif et hautement performant. Veuillez consulter notre [site Web](#) pour plus d'information.

Intégration des facteurs liés à la durabilité tout au long du cycle de placement

Lorsque les facteurs liés à la durabilité ont une incidence financière significative sur un placement, nous en tenons compte dans notre processus décisionnel tout au long du cycle de placement, de l'identification de la valeur à la réalisation de la valeur.



Responsabilités du conseil et de la direction à l'égard des questions liées à la durabilité

Nos structures de gouvernance et organisationnelle soutiennent notre stratégie en matière de durabilité et assurent une surveillance des approches adoptées pour répondre aux risques et aux occasions liés à la durabilité. Le conseil d'administration approuve nos Principes et directives de vote par procuration ainsi que notre politique en matière d'investissement durable. Cette politique, publiée sur notre site Web, décrit les principes qui guident l'approche d'Investissements RPC en ce qui a trait à l'investissement durable dans le contexte de notre mandat prescrit par la loi. Le conseil délègue le pouvoir de superviser la mise en œuvre de la politique au chef de la direction et à la direction. Ces derniers ont le pouvoir de prévoir la façon dont la politique est mise en œuvre tout au long du cycle de placement et dans toutes les catégories d'actifs où ces facteurs sont considérés comme significatifs pour les placements, ce qui comprend la gouvernance et les contrôles liés à la mise en œuvre de la politique.

Dans le cadre de nos pratiques en matière de gouvernance et de gestion des risques, nous examinons régulièrement notre approche de l'évaluation et de la gestion des risques liés à la durabilité, y compris les risques liés aux changements climatiques. Nous nous engageons à perfectionner nos normes et nos méthodes relatives aux risques liés à la durabilité afin de nous assurer qu'elles sont intégrées de manière appropriée à nos processus décisionnels en matière de placements, tant en ce qui concerne le portefeuille que les placements individuels significatifs. Nous élaborons aussi des cadres internes qui intègrent les risques et les occasions liés à la durabilité et permettent de les évaluer. Les résultats de notre analyse des risques liés à la durabilité sont présentés chaque trimestre aux comités de gestion appropriés et au conseil d'administration. Présidé par le chef du développement durable, le comité de l'investissement durable, un sous-comité au niveau de la direction du comité des stratégies et du risque de placement (se reporter à la page 27 pour plus de détails sur ce comité) fournit des conseils sur des questions comme la mise en œuvre de la stratégie en matière de durabilité à l'échelle de l'organisme et la prise en compte des facteurs liés à la durabilité dans les décisions de placement et les activités internes de l'organisme.

Le chef des placements est responsable de l'intégration des facteurs liés aux changements climatiques dans la constitution du portefeuille et dans la souscription de placements. Le chef de la gestion des risques est responsable de la mise en place du cadre de gestion des risques de la caisse pour toutes les catégories de risques, y compris les risques liés à la durabilité. Le chef du développement durable est responsable de la supervision de la mise en œuvre de la stratégie en matière de durabilité à l'échelle de la caisse. Le chef du développement durable supervise également la collecte, l'interprétation et la présentation de données liées à la durabilité pour Investissements RPC. Il veille en outre à ce que l'organisme comprenne et respecte notre approche pour l'identification et la prise en main des facteurs de risque liés à la durabilité. Le chef des finances voit à ce que des contrôles internes soient en place pour assurer la fiabilité des informations financières liées à la durabilité, notamment les mesures liées aux gaz à effet de serre (GES).

Chaque année, l'organisme se fixe des objectifs afin de faire progresser l'intégration efficace des questions liées à la durabilité dans les décisions de placement et d'exploitation. Ces objectifs liés à la durabilité sont intégrés à différents objectifs des services et, par conséquent, ils sont pris en compte dans les résultats aux fins de la rémunération dans l'ensemble de la caisse.

Nos principes fondamentaux à l'égard des changements climatiques

Notre approche face aux changements climatiques est fondée sur nos principes de placement et nos principes relatifs aux changements climatiques :

- Principe 1 : Investir de façon à opérer une transition économique globale qui est nécessaire en raison des changements climatiques.
- Principe 2 : Faire évoluer notre stratégie à mesure qu'émergent des solutions de transition et des normes mondiales en matière de décarbonisation.
- Principe 3 : Tirer parti de notre influence pour créer de la valeur et atténuer le risque.
- Principe 4 : Appuyer une transition responsable conforme à nos principes et notre expertise en matière d'investissement, dont notre conviction que l'accélération de la transition énergétique à l'échelle mondiale nécessite une approche évoluée et à long terme plutôt que le recours à un désinvestissement généralisé.
- Principe 5 : Rendre compte de nos actions, de leurs répercussions et des émissions de notre portefeuille.

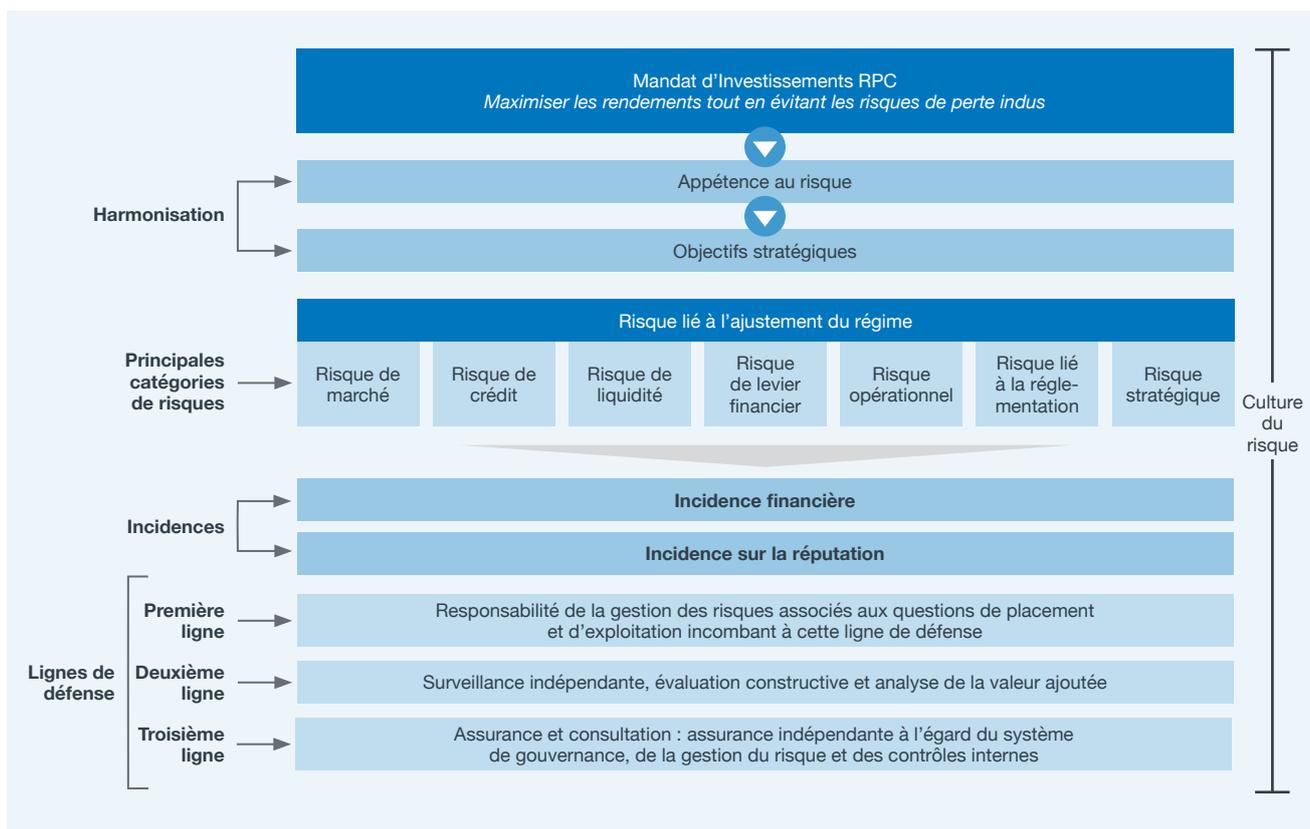
Nous appliquons ces principes à titre d'engagement auprès des parties prenantes et pour investir le capital de sorte à encourager les sociétés de notre portefeuille à adopter des stratégies résilientes aux changements climatiques et qui favorisent un avenir sobre en carbone, tout en procurant et préservant une valeur durable. En respectant ces principes, nous appuyons également la transition économique globale, par notre engagement et nos investissements continus dans tous les secteurs.

L'atteinte de la carboneutralité d'ici 2050 reste un objectif largement adopté et une ambition impérative pour un grand nombre d'entreprises, de pays et d'organisations internationales. La réalisation des engagements pris par les gouvernements, les avancées technologiques, l'atteinte des objectifs fixés par les entreprises, les changements dans le comportement des consommateurs et des entreprises, l'élaboration de normes mondiales de présentation de l'information et le développement des marchés du carbone détermineront le rythme de transition vers la carboneutralité.

Nous croyons que l'application de ces principes peut favoriser la transition de l'ensemble de l'économie et la performance à long terme de la caisse.

Gérer le risque et assurer la gouvernance de la caisse

Notre cadre intégré de gestion des risques



Notre approche en matière de gestion intégrée du risque nous permet de créer de la valeur et de la préserver. Elle est essentielle à la réalisation de notre mandat consistant à maximiser les rendements tout en évitant les risques de perte indus. Ce cadre repose sur notre culture du risque, qui est expliquée plus en détail à la page 26.

La gouvernance du risque définit des paramètres clairs conformément auxquels la caisse exerce ses activités. Nous établissons tout d'abord notre appétence au risque et d'autres dispositions approuvées par le conseil d'administration afin de gérer les risques principaux associés au RPC de base, au RPC supplémentaire et à l'ensemble de la caisse. L'appétence au risque définit le niveau de risque qu'Investissements RPC est prêt à assumer pour s'acquitter de son mandat et atteindre nos objectifs stratégiques. Notre appétence au risque comprend ce qui suit :

- **Les limites en matière de risque**, qui encadrent nos activités;
- **Les énoncés relatifs au risque**, qui définissent les limites qualitatives en ce qui a trait à certains risques difficiles à quantifier;
- **Les cibles en matière de risque**, qui définissent le niveau de risque cible respectant nos limites relatives au risque dans l'exercice de nos activités.

Nous sommes d'avis que notre gestion efficace des risques, conjuguée à nos avantages comparatifs, nous permet de tirer parti d'occasions inaccessibles à d'autres, et de générer une valeur. Ainsi, notre cadre intégré de gestion des risques tient compte de tous les principaux facteurs de risque susceptibles d'avoir une incidence significative sur la capacité de la caisse à s'acquitter de son mandat et à atteindre ses objectifs stratégiques. Ce cadre nous permet de veiller à ce que les risques que nous prenons soient proportionnels aux avantages à long terme que nous prévoyons obtenir.

Notre cadre intégré de gestion des risques est guidé par les principes de gestion des risques suivants :

1. Nous favorisons et maintenons à l'échelle de l'organisme une culture du risque qui reconnaît l'importance d'une gestion efficace des risques dans le cadre des activités courantes.
2. Nous comprenons et présentons clairement l'appétence au risque de l'organisme dans le cadre de notre mandat, qui consiste à obtenir des rendements maximaux en évitant les risques de perte indus. Nous tenons compte des horizons à court et à long terme, ainsi que du risque lié aux ajustements du RPC découlant des rendements des placements.
3. Nous nous attendons à ce que la caisse obtienne des rendements appropriés au fil du temps 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.
4. Nous cherchons à exercer nos activités conformément à l'appétence au risque établie en surveillant nos expositions au risque et en évaluant l'efficacité de la conception et du fonctionnement de nos contrôles, tout en veillant à ce que les coûts de la gestion des risques n'excèdent pas les avantages attendus.
5. Dans la mesure du possible, nous harmonisons nos pratiques en matière de risques avec les normes du secteur, tout en les adaptant aux besoins de notre mandat.
6. Nous définissons clairement à qui incombe la responsabilité des « trois lignes de défense » :
 - **Première ligne de défense** : Les dirigeants de chaque service sont responsables de la gestion des risques pris en fonction de leur domaine de responsabilité respectif. Le chef des placements a la responsabilité de soumettre à l'approbation du conseil des cibles en matière de risque de placement.
 - **Deuxième ligne de défense** : Le chef de la gestion des risques est responsable de surveiller les risques et de soumettre à l'approbation du conseil des limites et des énoncés relatifs au risque. Le service Gestion du risque est chargé de superviser de manière indépendante et d'évaluer de manière constructive le processus d'identification, d'évaluation et de gestion des risques mené en première ligne, de présenter une analyse des risques à valeur ajoutée et d'évaluer et de surveiller en toute indépendance la conformité aux limites et énoncés relatifs au risque. D'autres services ou groupes effectuent également une surveillance indépendante de différents types de risques, notamment nos fonctions des finances, des services juridiques et de la conformité.
 - **Troisième ligne de défense** : Le groupe Assurance et consultation fournit une assurance indépendante à l'égard du caractère adéquat et de l'efficacité de la gouvernance, de la gestion du risque et des contrôles internes d'Investissements RPC.

Nous gérons et surveillons tous les risques qui pourraient avoir une incidence significative sur notre capacité à remplir notre mandat et à atteindre nos objectifs stratégiques. Chacune des principales catégories de risque du cadre intégré de gestion des risques est assortie d'une taxonomie du risque plus détaillée. Nos processus de gestion des risques et nos systèmes de contrôles internes nous permettent de gérer chacun de ces risques principaux à un niveau acceptable, en respectant l'appétence au risque approuvée par notre conseil d'administration. Pour plus de détails sur la définition, l'évaluation et la gestion de nos risques principaux, veuillez vous reporter à la page 45 de notre rapport de gestion.

Culture du risque

Nous reconnaissons l'importance d'une culture du risque bien ancrée dans nos attitudes, nos valeurs et nos lignes directrices communes. Nous reconnaissons l'importance d'une culture du risque bien ancrée dans nos attitudes, nos valeurs et nos lignes directrices communes. Ces facteurs façonnent les comportements liés à la sensibilisation au risque, à la prise de risque et à la gestion du risque. Nous sommes d'avis que des contrôles et des processus documentés en bonne et due forme peuvent uniquement être efficaces s'ils sont soutenus par une saine culture du risque organisationnelle. Notre culture du risque nous aide à assurer que la prise de risque est appropriée à notre mandat, à notre appétence au risque et à notre stratégie. Combinées à une gouvernance efficace par la direction et le conseil, ces pratiques jettent les bases d'une solide culture du risque au sein de l'organisme.

Notre culture du risque :

- suit le principe « le ton est donné par la direction » et l'applique à tous les niveaux de l'organisme;
- se caractérise par un dialogue ouvert, une volonté à soulever des préoccupations et une claire reddition de comptes;
- renforce la stratégie d'Investissements RPC;
- favorise l'efficacité de la gouvernance du risque.

Notre code de déontologie et nos principes directeurs consolident les assises de notre culture, y compris notre culture du risque.

Une formation régulière et ciblée permet de mieux faire connaître et comprendre les politiques, les normes et les règlements clés. Tous les employés reconnaissent officiellement avoir lu et compris le code, et s'y être conformés. Chaque année, nous tenons une journée « Incarner nos principes directeurs » au cours de laquelle nos équipes mondiales se rencontrent pour participer à des discussions animées par des hauts dirigeants, au sujet des différentes façons de mettre en pratique nos principes directeurs d'intégrité, de partenariat et de rendement élevé. Cette journée contribue grandement à renforcer notre mandat axé sur la mission et notre reddition de comptes.

Notre culture du risque est renforcée par l'importance que nous accordons à l'équité, à la diversité et à l'inclusion. Nous croyons que des groupes diversifiés et inclusifs contribuent à réduire les préjugés et, par conséquent, à prendre de meilleures décisions. Nos engagements dans ce domaine nous permettent de gérer les risques multidimensionnels plus efficacement dans les marchés mondiaux en évolution rapide dans lesquels nous exerçons nos activités. Pour plus de détails sur notre culture et notre stratégie en matière de talents, veuillez vous reporter à la page 30.

Responsabilité de la direction à l'égard de la prise de risques et du rendement

Par voie de délégation du conseil d'administration, le président et chef de la direction est responsable de tous les risques et de toutes les questions organisationnelles qui ne sont pas réservées spécifiquement au conseil. Les responsabilités sont ensuite déléguées à différents échelons de l'organisation par le chef de la direction, par l'entremise de nos pouvoirs en matière de gestion officiels, à commencer par l'équipe de la haute direction, sur les trois lignes de défense.

Le leadership et l'expertise de notre équipe de direction renforcent la gouvernance d'Investissements RPC. Le succès des activités de placement exige un processus décisionnel et une reddition de comptes clairs. Les principaux éléments de la structure de notre comité de gestion sont décrits ci-dessous :

Comité des stratégies et du risque de placement

Le comité des stratégies et du risque de placement est composé du chef des placements, du chef de la gestion des risques et de l'avocat-conseil, et est présidé par le président et chef de la direction. La composition du comité des stratégies et du risque de placement est étendue à l'ensemble de l'équipe de la haute direction pour certaines questions qui nécessitent une perspective plus large. Le chef du développement durable participe également aux travaux du comité lorsque des questions ou des décisions liées à la durabilité sont discutées. Le comité des stratégies et du risque de placement et ses sous-comités sont responsables de certaines approbations et formulent des directives et des recommandations à l'intention des dirigeants et des comités responsables pour faire en sorte que les processus décisionnels tiennent compte d'une diversité de points de vue.

Le comité des stratégies et du risque de placement est chargé de la supervision des questions liées au portefeuille et aux risques, notamment en ce qui a trait à la stratégie, à la conception, à la gestion et à la gouvernance des portefeuilles de placement, ce qui comprend :

- l'approche à l'égard des risques stratégiques et leur prise en compte;
- l'énoncé officiel sur les principes de placement (pour plus de détails, veuillez vous reporter à notre [site Web](#));
- le cadre de placement du portefeuille global (se reporter à la page 15);
- la norme sur les limites relatives aux risques et la norme sur l'appétence aux risques de l'organisme;
- les normes sur les risques liés à la durabilité;
- le cadre d'émission d'obligations vertes;
- les normes en matière de gestion des crises.

Le comité fournit également des directives sur notre programme de gestion de la réputation et notre approche de gestion d'autres facteurs généraux comme les questions liées à la durabilité.

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

- **Comité de mise en œuvre des portefeuilles** : ce comité soutient la surveillance par le comité des stratégies et du risque de placement des responsabilités liées aux placements. Présidé par le chef des placements, le comité de mise en œuvre des portefeuilles supervise les principaux aspects de la mise en œuvre des portefeuilles et traite une multitude de questions liées à l'investissement stratégique et aux risques dans le cadre de l'examen des nouveaux placements, des cessions de placements et des investissements supplémentaires soumis à son approbation. Il évalue également si des placements particuliers respectent la stratégie de gestion active connexe.

- **Comité de stratégie de portefeuille** : ce comité soutient le comité des stratégies et du risque de placement dans la supervision de la conception, de la constitution et de la gestion des portefeuilles de placement. Présidé par le chef des placements, le comité de stratégie de portefeuille fournit des directives sur des questions telles que les objectifs et les attributs clés de la conception de portefeuilles qui aident à l'établissement et à la mise en œuvre du cadre de placement du portefeuille global.
- **Comité du risque** : ce comité surveille les risques de placement et d'entreprise. Présidé par le chef de la gestion des risques, le comité du risque fournit des directives à l'égard de questions comme l'établissement des limites en matière de risque de marché, de crédit, de liquidité et de levier financier au niveau du conseil et de la direction. Il fournit aussi des directives sur l'appétence au risque opérationnel, juridique et réglementaire et supervise l'approche de l'organisme à l'égard de la gestion de ces risques.
- **Comité d'exploitation** : ce comité soutient la surveillance, par le comité des stratégies et du risque de placement, de l'efficacité et de l'efficience de l'environnement d'exploitation de l'organisme. Présidé par le chef de l'exploitation, le comité d'exploitation fournit également des conseils sur des questions liées à l'exploitation concernant l'ensemble de l'organisme.
- **Comité de l'investissement durable** : ce comité appuie le comité des stratégies et du risque de placement dans sa surveillance de l'approche d'Investissements RPC en ce qui a trait aux risques liés à la durabilité et de la prise en compte de ces derniers. Se reporter à la page 14 pour de plus amples renseignements sur le comité de l'investissement durable.

Chacun de ces sous-comités est composé de représentants interfonctionnels de nos équipes de direction. Ils apportent un ensemble diversifié de points de vue et d'orientations pour appuyer l'exécution du mandat de leur comité respectif.

Comment le conseil d'administration supervise l'exécution de la stratégie et la gouvernance des risques

Le conseil supervise l'exécution de la stratégie et la gouvernance des risques, notamment en approuvant les éléments suivants :

Plan d'affaires – Ce document, qui est produit à chaque année, établit les plans de placement et d'exploitation à court et à long terme d'Investissements RPC, ce qui comprend les budgets d'investissement et d'exploitation. Le plan d'affaires établit les priorités de la caisse pour la mise en œuvre de notre stratégie de même que les initiatives à entreprendre pour les respecter.

Énoncés des principes de placement – Ces documents sont requis conformément aux règlements d'application de la *Loi sur l'Office d'investissement du RPC*. Ils sont approuvés par le conseil d'administration chaque année et publiés sur notre site Web. Ils énoncent les objectifs de la caisse en matière de placement, les politiques, les attentes quant au rendement à long terme, les portefeuilles stratégiques qui expriment les catégories d'actifs et la composition géographique prévues de chaque portefeuille de placement ainsi que les procédures de gestion des risques à court terme et à long terme.

Politique de gestion du risque – Cette politique décrit les exigences relatives à la gestion et à la surveillance de tous les risques qui pourraient avoir une incidence significative sur la capacité d'Investissements RPC à remplir son mandat et à atteindre ses objectifs. La politique définit notre cadre intégré de gestion des risques et notre appétence au risque.

Politique en matière d'investissement durable – Cette politique décrit les principes qui guident l'approche d'Investissements RPC en ce qui a trait à l'investissement durable dans le contexte de notre mandat prescrit par la loi. Se reporter à la page 24 pour de plus amples renseignements sur cette politique.

En outre, le conseil reçoit des rapports trimestriels de la direction, lui permettant de surveiller :

- la croissance et la composition des portefeuilles de placement;
- les progrès réalisés par la direction par rapport au plan d'affaires de l'exercice;
- les mesures du risque de marché lié aux portefeuilles de placement et d'autres mesures du risque comme les liquidités et les simulations de crise, les mesures relatives au climat et les résultats de l'analyse de scénarios de changements climatiques;
- les rendements totaux ainsi que les apports de chaque service de placement;
- les rendements totaux par rapport aux hypothèses fondées sur les meilleures estimations des rendements des placements à long terme publiées par le BAC;
- la valeur ajoutée par rapport aux portefeuilles de référence.

Au moins une fois par année, la direction rend compte au conseil de l'approche de la caisse face aux changements climatiques.

Pour en savoir davantage, se reporter à la rubrique Pratiques de gouvernance du conseil d'administration (se reporter à la page 91).

Gérer les coûts

La recherche de sources de rendement additionnelles exige que nous investissions dans diverses capacités, que ce soit en élaborant des techniques avancées de modélisation de portefeuille, en utilisant des stratégies de gestion active pour la sélection des placements ou en investissant dans le renforcement des capacités de gestion des risques afin de conduire efficacement ces activités.

Nous sommes conscients que la gestion active n'est pas une stratégie à faible coût. Nous croyons que chaque dollar épargné équivaut non seulement à un dollar de revenu additionnel pour la caisse, mais qu'il vaut surtout beaucoup plus que un dollar de rendement futur potentiel, mais incertain. Par conséquent, nous plaçons la gestion des coûts au cœur de notre obligation de reddition de comptes au public à l'égard de notre objectif visant à optimiser les rendements à long terme.

Notre philosophie de gestion de la valeur

Nous établissons un budget et gérons nos coûts en fonction de la valeur à long terme que nous nous attendons à obtenir pour les différents types de coûts engagés. Par conséquent, notre profil de coûts découle de nos choix stratégiques en matière de composition du portefeuille, notamment :

- la proportion de l'actif de la caisse investi par l'entremise de nos stratégies d'équilibrage par rapport aux stratégies de gestion active;
- la proportion de nos stratégies de gestion active directement gérées à l'interne par rapport à celles mises en œuvre à l'externe par l'entremise de gestionnaires de fonds;
- la proportion de stratégies de gestion active qui sont axées sur les investissements dans les marchés publics par rapport aux investissements dans les marchés privés;
- la proportion de stratégies de gestion active qui sont axées sur les investissements dans les marchés établis par rapport aux investissements dans les marchés émergents;
- le niveau de levier financier que nous choisissons d'utiliser.

Compte tenu de l'importance stratégique de ces décisions, nous conjuguons notre répartition du capital et des ressources à une reddition de comptes claire pour favoriser la création de valeur, ce qui nous permet de surveiller objectivement l'évolution de nos résultats tant sur le plan des dollars dépensés que celui des rendements additionnels générés.

Nous gérons nos coûts sur une base continue conformément à nos politiques de gestion des charges. Nous respectons également les pouvoirs d'autorisation de la direction fondés sur l'ancienneté conformément à notre plan d'affaires et à notre budget approuvés par le conseil.

À Investissements RPC, nous considérons la gestion efficace des coûts comme un impératif stratégique qui nous aide à améliorer le rendement à long terme des placements de la caisse. Nous avons mis en place une procédure d'évaluation régulière et cohérente qui nous permet de nous assurer d'affecter les ressources aux activités créant le plus de valeur et de mettre à profit les leçons tirées pour améliorer continuellement l'efficacité et l'efficacité de la répartition du capital et des ressources au fil du temps. Ce processus commence par le ton solide donné par la direction et est soutenu par notre culture axée sur la valeur.

Comment nous affectons nos ressources

En ce qui concerne la planification, nous équilibrons l'affectation des ressources de la caisse entre les principales activités. Nous nous assurons que des sommes sont affectées à nos activités de gouvernance pour le maintien de l'entité, ce qui comprend les charges minimales requises pour que la caisse exerce ses activités de base.

Nous affectons également des sommes aux stratégies d'équilibrage. Comme il est expliqué à la page 11, celles-ci nous permettent de maintenir et de rééquilibrer périodiquement les portefeuilles de placement afin de les ramener à leur ensemble cible d'expositions diversifiées. Ces stratégies sont hautement adaptables et peuvent être gérées à moindre coût par rapport à nos stratégies de gestion active qui visent à générer des rendements additionnels grâce à la sélection des placements. Nous prévoyons également un budget distinct pour notre utilisation du levier financier, qui nous permet d'accroître nos actifs et de constituer des portefeuilles plus diversifiés en fonction de nos niveaux cibles de risque de marché.

En dernier lieu, nous gérons et contrôlons la croissance de nos charges en affectant des sommes du budget aux stratégies de gestion active. Les affectations budgétaires du capital aux stratégies de gestion active reposent sur notre confiance en leur capacité à générer des rendements additionnels à long terme, de sorte qu'elles concernent également les investissements dans les capacités de gestion des risques et opérationnelles plus complexes qui sont requises pour gérer et mettre en œuvre nos stratégies de gestion active de façon efficace.

Trouver l'équilibre entre l'expertise interne et l'expertise externe en matière de placement

En raison de notre taille, nous sommes en mesure de maintenir en poste des équipes internes spécialisées adéquates pour gérer des dimensions importantes de la caisse. Dans plusieurs domaines, nous possédons les compétences internes pour mener des activités d'investissement analogues à celles exercées par les sociétés externes ayant une expertise comparable, mais à des coûts moins élevés.

Cependant, nous sommes conscients qu'il existe des situations dans lesquelles la vaste expertise externe peut encore bénéficier à la caisse. Nous faisons appel à des gestionnaires externes pour les stratégies de gestion active pertinentes et distinctives que nous ne pensons pas pouvoir mettre en œuvre de façon aussi efficace par nous-mêmes. Certains de nos gestionnaires externes offrent également des occasions d'investissement et nous transmettent des connaissances précieuses en tant que partenaires à long terme, ce qui bonifie l'avancement de nos propres stratégies internes. Néanmoins, nous ne faisons appel à des gestionnaires de fonds externes que lorsque nous sommes suffisamment convaincus qu'ils peuvent offrir des rendements ajustés en fonction du risque qui compenseront largement le coût de leurs honoraires.

Le choix entre la gestion interne et la gestion externe constitue l'un des principaux exercices d'équilibre économique pour la caisse. La gestion interne entraîne des charges liées au personnel et d'autres charges afin d'élaborer et de mettre en œuvre des stratégies de gestion active, tandis que le recours à des gestionnaires de fonds externes entraîne des frais de gestion et des commissions de performance. Le recours à des gestionnaires de fonds externes peut également faire en sorte que ces gestionnaires assument en partie le risque de sous-performance. Par exemple, lorsque nous faisons appel à des gestionnaires de fonds d'actions de sociétés fermées externes, les commissions de performance ne sont versées que lorsqu'un gestionnaire réalise des profits supérieurs à un taux de rendement établi. Nous pouvons ainsi réduire le risque d'engager des charges de personnel et autres charges pour exécuter des stratégies de gestion active élaborées à l'interne sans réussir à générer la valeur ajoutée attendue. En revanche, nous élaborons des stratégies de gestion active à l'interne lorsque nous sommes suffisamment convaincus qu'elles contribueront à générer de la valeur à long terme de façon plus économique que par l'intermédiaire de gestionnaires externes.

Notre régime de rémunération au rendement

En tant que l'un des plus importants fonds de placement au monde, nous avons besoin d'un large éventail de capacités spécialisées pour diriger efficacement la caisse et mettre en œuvre nos stratégies de placement. Notre main-d'œuvre est diversifiée, tant sur le plan des compétences que des antécédents. La diversité de nos gens alimente notre capacité d'innover en apportant de multiples expériences et perspectives qui facilitent la résolution des enjeux de placement.

Nous sommes d'avis qu'une approche globale en matière de talents est essentielle à la mobilisation efficace de nos gens dans l'exécution de notre mandat et de notre stratégie. Cette approche comprend la promotion d'une solide culture d'intégrité, de partenariat et de rendement élevé et l'utilisation de notre cadre de rémunération pour :

- attirer, motiver et maintenir en poste les employés;
- rémunérer en fonction de la performance;
- accorder les intérêts à long terme de nos employés avec ceux de la caisse.

Nous décrivons chacune de ces composantes de façon plus détaillée ci-dessous.

Notre culture d'intégrité, de partenariat et de rendement élevé

Nos gens sont les ambassadeurs de notre culture axée sur la mission et de notre réputation à l'échelle mondiale, et ils renforcent notre capacité à croître et à nous adapter à un contexte de placement mondial de plus en plus complexe qui évolue rapidement.

Notre culture est ancrée dans les principes directeurs d'intégrité, de partenariat et de rendement élevé d'Investissements RPC, ainsi que dans notre code de déontologie. Ces principes englobent les principales valeurs de l'organisme et guident les membres de notre équipe dans les situations quotidiennes en milieu de travail.

Investissements RPC continue de miser sur le renforcement de notre culture en insistant sur l'importance d'une perspective internationale commune et de la collaboration interfonctionnelle, de sorte qu'en tant qu'ensemble intégré, nous puissions multiplier la somme des valeurs créées par chacune de nos parties.

Notre cadre de rémunération

Nous démarquer de la concurrence dans la recherche de talents

Dans la recherche de talents, nous concurrençons les plus importants gestionnaires de placement et les plus grandes institutions financières, tant au Canada qu'à l'échelle internationale. Il est essentiel d'offrir une rémunération concurrentielle sur le marché afin d'attirer, de motiver et de maintenir en poste les talents dont nous avons besoin pour exécuter efficacement le mandat prescrit par la loi d'Investissements RPC.

Notre programme de rémunération au rendement tient compte de notre mandat public, des stratégies que nous avons choisi de mettre en œuvre et des marchés dans lesquels nous exerçons nos activités. Nous récompensons nos employés pour l'atteinte d'objectifs quantitatifs et qualitatifs qui profitent à la caisse. Au cours de l'exercice 2024, nous avons effectué un examen exhaustif de notre programme de rémunération au rendement afin de nous assurer qu'il était conforme à notre stratégie. Nous avons notamment adopté les portefeuilles de référence pour évaluer le rendement relatif (se reporter à la page 20). Les portefeuilles de référence fournissent une meilleure mesure de nos expositions cibles par l'entremise de portefeuilles à gestion passive d'indices de marchés publics. Par ailleurs, nous mesurons maintenant les progrès accomplis à l'égard des objectifs stratégiques à l'échelle de l'organisme afin que l'accent soit davantage mis sur les priorités stratégiques organisationnelles, comme il est décrit à la page 55.

Enfin, nous avons décidé d'exprimer la valeur ajoutée en pourcentage plutôt qu'en dollars afin de nous conformer aux normes de l'industrie. Le régime de rémunération au rendement amélioré est entré en vigueur à l'exercice 2025.

Arrimer les incitatifs à la réalisation de notre mandat et de nos objectifs stratégiques

Notre programme de rémunération reflète notre reddition de comptes au public et notre responsabilité de gérer la caisse de façon à servir les intérêts des cotisants, cotisantes et bénéficiaires du RPC. Nous arrimons les primes à l'exécution de notre mandat et de notre stratégie à long terme, tout en tenant compte de notre appétence pour assumer différents types de risques dans notre quête de rendements à valeur ajoutée.

Nous croyons que ce que nous accomplissons et la façon dont nous l'accomplissons sont tout aussi importants. Notre programme de rémunération est fondé sur nos principes directeurs et il vise à respecter ou à dépasser les principes de saines pratiques en matière de rémunération (Principles for Sound Compensation Practices), qui ont été établis par le Conseil de stabilité financière et avalisés par les pays du G20.

La rémunération au rendement totale de chaque employé est en partie liée à la performance de l'ensemble de la caisse, ce qui comprend l'atteinte des niveaux approuvés par le conseil en ce qui a trait aux rendements absolus et relatifs de l'ensemble de la caisse et des objectifs stratégiques à l'échelle de la caisse. Cette priorité accordée à la performance de l'ensemble de la caisse permet d'établir un lien plus étroit entre les intérêts des cotisants, cotisantes et bénéficiaires du RPC et la rémunération que nous versons à nos employés. Se reporter à la page 14 pour de plus amples renseignements sur la façon dont notre rémunération au rendement encourage l'intégration des questions liées à la durabilité dans les décisions de placement et opérationnelles.

Principes du Conseil de stabilité financière

Cadre de rémunération d'Investissements RPC

Fondés sur le rendement à long terme



Fondé sur le rendement des placements sur cinq exercices, tant au niveau de la caisse que des services, ce qui cadre avec la nature à long terme de notre mandat de placement tout en réduisant la volatilité de la rémunération d'un exercice à l'autre

Déconseillent la prise de risque à court terme



La prise en compte des résultats sur cinq exercices ne se prête pas à la prise de décisions à court terme
Les indices de référence sont ajustés en fonction du degré de risque encouru
Tient compte des résultats des placements et de la façon dont ces résultats ont été atteints

Pouvoirs de surveillance accrus des comités de la rémunération



Le comité des ressources humaines et de la rémunération et le conseil d'administration prennent toutes les décisions liées au cadre de rémunération

Globalement, notre programme de rémunération repose sur les caractéristiques essentielles suivantes :

<p>Arrimé à notre mandat et à nos objectifs stratégiques</p>	<ul style="list-style-type: none"> <input checked="" type="checkbox"/> Incite les employés à maximiser les rendements à long terme, dans le respect des paramètres de risque établis <input checked="" type="checkbox"/> Axé sur la création de valeur pour la caisse de façon globale, conformément à la stratégie de placement, au plan d'affaires et au budget approuvés par le conseil <input checked="" type="checkbox"/> Récompense les groupes et les personnes en fonction de la réalisation d'objectifs prédéterminés
<p>Horizon approprié</p>	<ul style="list-style-type: none"> <input checked="" type="checkbox"/> Aligné sur notre horizon de cinq exercices pour l'évaluation du rendement des placements <input checked="" type="checkbox"/> Prévoit une part importante de rémunération variable et différée pour les cadres supérieurs afin de promouvoir l'alignement à long terme <input checked="" type="checkbox"/> Prévoit le versement de primes de rendement différées sur un horizon de plusieurs exercices afin de promouvoir le maintien en poste et l'alignement à long terme
<p>Différenciation du rendement individuel et du rendement du groupe</p>	<ul style="list-style-type: none"> <input checked="" type="checkbox"/> Permet de clairement différencier le rendement individuel et le rendement du groupe d'une manière directement liée aux responsabilités déléguées <input checked="" type="checkbox"/> Reconnaît les différences entre les catégories d'actifs et les conditions du marché au moyen des rendements à valeur ajoutée relatifs de chaque stratégie de placement
<p>Favorise un jugement éclairé</p>	<ul style="list-style-type: none"> <input checked="" type="checkbox"/> Tient compte des résultats par rapport aux objectifs d'investissement et aux objectifs organisationnels, tant sur le plan quantitatif que qualitatif, et de la façon dont les résultats ont été atteints <input checked="" type="checkbox"/> Intègre le respect des principes directeurs d'Investissements RPC <input checked="" type="checkbox"/> Assure une stabilité et une cohérence accrues des évaluations du rendement grâce à des outils qui permettent d'atténuer les partis pris dans la prise de décisions
<p>Concurrentiel sur le marché et simple</p>	<ul style="list-style-type: none"> <input checked="" type="checkbox"/> Permet d'attirer et de maintenir en poste des personnes possédant les compétences requises pour remplir efficacement notre mandat et exécuter nos stratégies de placement choisies <input checked="" type="checkbox"/> Assure la transparence envers les principales parties prenantes et les employés actuels et futurs grâce à un cadre clair, simple et objectif conforme à nos objectifs stratégiques

Assurer une gouvernance efficace

Afin d'assurer une gouvernance et une surveillance efficaces du programme de rémunération de la caisse, le comité des ressources humaines et de la rémunération (CRHR), qui est un comité du conseil d'administration, formule des recommandations à ce dernier sur les questions importantes liées à la gestion des talents et à la rémunération, notamment concernant l'harmonisation des intérêts de l'organisme et des parties prenantes au moyen de la conception d'un cadre de rémunération axé sur la performance et du suivi effectué à cet égard.

Chaque année, le conseil approuve les primes de rendement cibles pour l'ensemble de la caisse et le budget connexe dans le cadre du plan d'affaires, ce qui donne une orientation claire à tous les employés pour l'exercice à venir. À la fin de l'exercice, le conseil doit approuver l'ensemble des multiplicateurs et des primes de rémunération au rendement, ainsi qu'évaluer et déterminer la rémunération du chef de la direction, des autres membres de la haute direction visés et des membres de l'équipe de la haute direction.

Le CRHR compare aussi les niveaux de rémunération concurrentielle relatifs à l'équipe de la haute direction, y compris les postes des membres de la haute direction visés, à ceux d'organisations homologues et aux données du marché exclusives fournies par des conseillers externes réputés. Pour l'équipe de la haute direction, y compris les membres de la haute direction visés, nous effectuons une analyse comparative de la rémunération par rapport aux fonds de retraite publics canadiens, aux gestionnaires d'actifs de placement négociés sur le marché canadien et au marché du travail global, incluant les sociétés d'investissement, les sociétés d'assurance et les banques en Amérique du Nord et dans d'autres marchés internationaux pertinents.

Le conseil a également le pouvoir d'interpréter, de modifier et de résilier, à son gré, les régimes de rémunération. En vertu de la politique de récupération de la rémunération variable, le conseil peut récupérer ou réduire les primes de rendement ou obliger les employés à y renoncer si :

- Les résultats financiers sont retraités, et le conseil considère que les primes attribuées précédemment sont excessives;

- La prime de rendement a mal été calculée ou a été attribuée par erreur;
- Un employé est coupable de mauvaise conduite.

Veillez vous reporter à notre site Web pour obtenir plus de détails sur le rôle du CRHR et du conseil d'administration. La composition et le mandat du CRHR actuel sont présentés à la section Gouvernance, aux pages 93 et 94.

Principaux éléments de notre rémunération totale

La composition de la rémunération est conçue pour s'harmoniser avec les pratiques du marché. Elle comprend une combinaison de salaire fixe et de rémunération au rendement variable, ainsi que la rémunération à court terme et à long terme.

Voici les principaux éléments de notre rémunération totale, chacun étant décrit plus en détail ci-dessous :

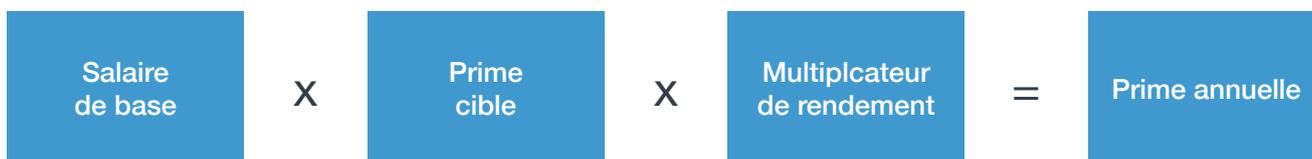


Salaire de base

Les salaires de base tiennent compte du niveau de compétence, des capacités et de la constance du rendement des employés. Nous revoynons 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.

Rémunération au rendement variable

À la fin de chaque exercice, les employés sont admissibles à une prime annuelle selon la formule suivante :



Nous établissons les primes de rendement cibles en fonction du niveau du poste afin de nous conformer aux pratiques du marché. Une partie de la prime annuelle est versée en trésorerie après la clôture de l'exercice. C'est ce que nous appelons la prime acquise au cours de l'exercice. En ce qui concerne les cadres supérieurs, une partie est différée sur trois ans afin de mettre l'accent sur l'horizon à long terme de la caisse. C'est ce que nous appelons la prime différée. Les droits relatifs à cette prime sont acquis et payés graduellement sur une période de trois ans suivant l'exercice pour lequel la prime est octroyée. Durant la période d'acquisition des droits, les primes différées sont traitées comme si elles étaient investies dans la caisse et fluctuent en fonction des rendements de l'ensemble de la caisse. 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.

À la fin de l'exercice, nous déterminons un multiplicateur de rendement pour chaque employé en fonction d'une évaluation du rendement à l'échelle de la caisse, du service ou du groupe, et individuelle. Pour tous les employés, à l'exception de l'équipe de la haute direction, la pondération de chaque facteur s'établit comme suit :

Facteurs de la prime de rendement		Pondération	
1	Performance de la caisse	30 %	Ce facteur de rendement comprend des mesures de la valeur ajoutée (40 %) et du rendement de l'ensemble de la caisse (40 %), qui sont tous deux mesurés sur une période couvrant les cinq derniers exercices, de même que la performance par rapport aux objectifs stratégiques organisationnels (20 %).
2	Rendement du service et du groupe	30 %	Les objectifs de rendement des services et des groupes sont établis au début de chaque exercice. À la fin de l'exercice, nous évaluons leur rendement par rapport à ces objectifs, ce qui comprend l'atteinte des objectifs financiers, comme les rendements à valeur ajoutée, ainsi que d'autres objectifs stratégiques.
3	Rendement individuel	40 %	Nous évaluons annuellement le rendement de chaque employé en fonction d'objectifs précis établis au début de chaque exercice. Le rendement individuel est également évalué par rapport aux attentes associées à la fonction, comme il est décrit dans notre cadre intégré de carrière.

La prime de rendement totale peut varier dans une fourchette de zéro à deux fois le montant cible pour chaque facteur de rendement.

Afin de mieux aiguiller les membres de l'équipe de la haute direction vers les objectifs de l'ensemble de la caisse, leur rémunération au rendement est fondée à 50 pour cent sur la performance de l'ensemble de la caisse et à 50 pour cent sur le rendement des services et sur le rendement individuel.

La répartition de la rémunération sous forme de salaire, de prime de rendement acquise au cours de l'exercice et de rémunération différée varie selon le rôle et le niveau de l'employé, la rémunération différée cible des cadres supérieurs étant plus élevée. Une plus grande proportion de la rémunération des membres de l'équipe de la haute direction est versée sous forme de rémunération variable, ce qui correspond à notre objectif de rétribuer selon le rendement.

Régime de retraite

Nous offrons à la plupart de nos employés l'occasion de participer à un régime de retraite à cotisations définies. Les coûts de ce régime sont relativement moins élevés et plus prévisibles que ceux des régimes à prestations définies offerts par d'autres grandes caisses de retraite et sociétés de services financiers. Les régimes varient en fonction de l'emplacement afin de refléter les règlements locaux et les pratiques concurrentielles sur le marché.

Avantages du personnel

Nos régimes d'avantages du personnel sont comparables à ceux offerts par les organismes semblables de notre secteur. Ils comprennent de l'assurance vie et invalidité, des prestations pour soins de santé, soins dentaires et soins de la vue, des politiques en matière de congés, une allocation pour frais liés à la santé et au mieux-être et un programme d'aide aux employés et à leur famille. Nous remboursons également les frais de stationnement des membres de l'équipe de la haute direction qui travaillent dans nos bureaux à Toronto.

Autres éléments de rémunération

Régime facultatif de primes de rendement différées

Les employés admissibles peuvent choisir de différer une partie ou la totalité de leur prime de rendement acquise au cours de l'exercice pour une période de trois ans, le montant différé devant être investi, en tant que placement fictif, soit en totalité dans la caisse, soit en partie dans la caisse et jusqu'à concurrence de 50 pour cent dans le portefeuille de placements sur les marchés privés de la caisse.

Parts de fonds restreintes complémentaires

Les parts de fonds restreintes complémentaires sont utilisées de façon sélective soit pour remplacer la rémunération d'un ancien employeur à laquelle un nouvel employé a dû renoncer, soit à titre de rémunération de transition dans le cadre d'une affectation à un nouveau poste ou d'un transfert dans une nouvelle région, soit pour le maintien en poste d'employés actuels. Il s'agit d'une prime différée sous forme de placement fictif dont la valeur fluctue en fonction de la performance de l'ensemble de la caisse.

Parts liées au rendement de la caisse

Les parts liées au rendement de la caisse constituent une rémunération au rendement à long terme qui fait concorder le versement des primes avec le rendement absolu à long terme de l'ensemble de la caisse. Les paiements sont conditionnels à la réalisation de rendements cumulatifs positifs sur la durée de l'attribution. La valeur de l'attribution est calculée au moyen d'un modèle d'évaluation qui tient compte de la volatilité et du taux de rendement sans risque.

Notre approche en matière d'équité, de diversité et d'inclusion

À mesure qu'Investissements RPC poursuit sa croissance, la pierre angulaire de notre succès demeure nos gens et leur dévouement à l'intégrité, à la collaboration et au rendement élevé.

Nous nous engageons à créer un milieu de travail diversifié et inclusif qui peut attirer et maintenir en poste les talents les plus performants de notre secteur; nous nous assurons aussi que la valeur de notre expérience et de nos perspectives diversifiées est prise en compte dans nos pratiques de placement.

Nous sommes d'avis que la diversité des compétences et des expériences donne lieu à des décisions plus éclairées et à un rendement élevé. Nos pratiques en matière d'équité, de diversité et d'inclusion sont examinées régulièrement afin de nous assurer qu'elles demeurent efficaces et conformes à nos principes directeurs, dans l'ensemble de nos activités, de même qu'aux pratiques et exigences des pays dans lesquels nous exerçons nos activités. À Investissements RPC, nous reconnaissons l'importance du talent pour obtenir des résultats. C'est pourquoi notre planification stratégique des talents

comprend l'embauche et le maintien en poste de personnes hautement qualifiées et des occasions de perfectionnement à tous les niveaux, ainsi que de solides plans de relève afin de nous assurer que nous disposons d'un bassin pour pourvoir les postes de haute direction.

Notre cadre intégré de carrière décrit en détail les attentes et les compétences de leadership requises au sein de chaque équipe. Il établit des attentes claires et une uniformité en ce qui a trait à la performance à l'échelle de l'organisme et contribue à faire progresser les carrières de manière transparente et équitable. Conformément à notre culture de rendement élevé et dans un souci de transparence, les collègues ont accès à leurs échelles salariales respectives.

Le sondage annuel sur l'engagement des collègues permet de recueillir les commentaires des employés. Nous comparons les résultats d'une année à l'autre et les soumettons à des comparaisons externes.

Reportez-vous à la page 71 pour en savoir davantage sur notre sondage, notre programme de formation et nos parcours de carrière. Visitez notre site Web pour en savoir plus sur nos talents et notre culture.

Rapport de gestion

Principaux indicateurs de performance

Actif net	Sur 10 exercices	Sur 5 exercices	Sur 1 exercice
714,4 milliards \$			
Actif net du RPC de base			
655,8 milliards \$			
Actif net du RPC supplémentaire			
58,6 milliards \$			
Rendements nets annualisés¹	8,3 %	9,0 %	9,3 %
Bénéfice net cumulatif	355,8 G\$	232,4 G\$	59,8 G\$
Rendements nets du RPC de base	8,4 %	9,1 %	9,3 %
Rendements nets du RPC supplémentaire²	6,1 %	5,7 %	8,5 %

Rendements nets annualisés et valeur ajoutée sur 5 exercices

RPC de base

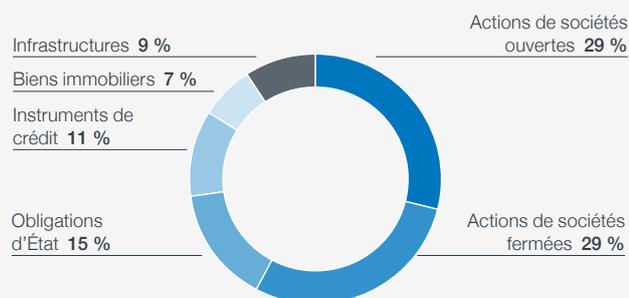


RPC supplémentaire



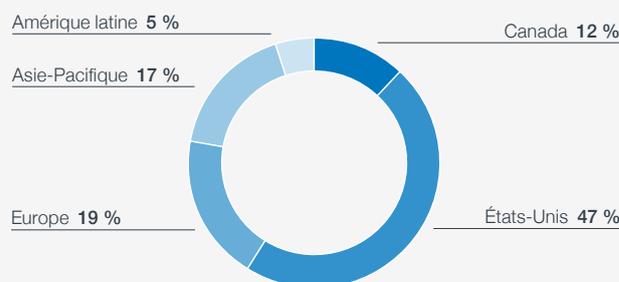
Composition par catégorie d'actifs^{3, 4}

31 mars 2025



Composition géographique

31 mars 2025



1. Les rendements nets sont présentés déduction faite de toutes les charges.
2. Les rendements nets sur 10 exercices du RPC supplémentaire sont présentés depuis sa création en 2019.
3. Se reporter à la page 81 pour une répartition de la composition entre chaque catégorie d'actifs.
4. Les instruments de crédit incluent les placements en instruments de crédit sur les marchés publics et privés. Une tranche de 67,2 milliards de dollars de ces instruments compose une partie du portefeuille à gestion active et une tranche de 11,6 milliards de dollars compose une partie du portefeuille d'équilibrage au 31 mars 2025. Les deux portefeuilles sont gérés par le service Placements en instruments de crédit.

L'information dans cette section fournit une analyse de l'exploitation et de la situation financière de l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada (Investissements RPC). Elle doit être lue de concert avec les états financiers consolidés et les notes annexes (les états financiers) de l'exercice clos le 31 mars 2025. Les états financiers ont été préparés conformément aux Normes IFRS[®] de comptabilité publiées par l'International Accounting Standards Board (IASB). Le 2 avril 2025, après la date de clôture, l'administration américaine a annoncé de vastes et importantes mesures politiques. Ces mesures, de même que les mesures de rétorsion déjà adoptées par d'autres pays et l'évolution possible des conditions commerciales, accentuent l'incertitude quant aux perspectives économiques mondiales. Bien qu'aucun ajustement n'ait été apporté aux états financiers pour refléter les événements survenus après le 31 mars 2025, conformément à IAS 10 *Événements postérieurs à la date de clôture*, Investissements RPC a tenu compte de toute l'information disponible au 31 mars 2025.

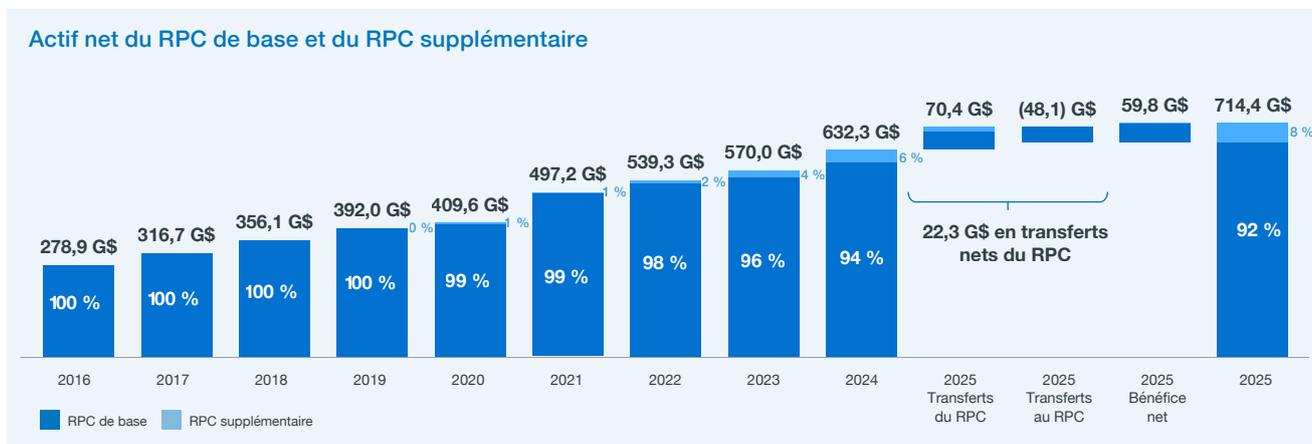
La présentation de certaines mesures non conformes aux Normes IFRS de comptabilité (les mesures non conformes aux normes IFRS) dans la présente section vise à fournir au lecteur de l'information supplémentaire sur le point de vue de la direction quant à la performance de la caisse; ces mesures pourraient ne pas être comparables à des mesures similaires présentées par d'autres institutions. Les définitions des mesures non conformes aux normes IFRS (levier financier avec recours, diversification des devises et produits bruts), ainsi qu'un rapprochement avec les mesures comparables conformes aux Normes IFRS de comptabilité sont présentés à la page 79. Les rendements sont des mesures non conformes aux normes IFRS et n'ont pas de valeur comparable selon les Normes IFRS de comptabilité.

Les rendements ont été calculés selon une méthode fondée sur le taux de rendement pondéré en fonction du temps. Les rendements présentés dans cette section sont annualisés et nominaux, sauf indication contraire. Tous les montants sont présentés en dollars canadiens, sauf indication contraire.

Certains totaux peuvent ne pas concorder, ou certains chiffres peuvent ne pas concorder avec ceux des états financiers, en raison de l'arrondissement des chiffres.

Composition et performance de la caisse

Investissements RPC a clôturé l'exercice le 31 mars 2025 avec un actif net de 714,4 milliards de dollars, comparativement à 632,3 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2024. Cette augmentation de l'actif net de 82,1 milliards de dollars est attribuable à un bénéfice net de 59,8 milliards de dollars et à des transferts nets du Régime de pensions du Canada (le RPC) de 22,3 milliards de dollars.



Le compte de base du RPC a clôturé l'exercice 2025 avec un actif net de 655,8 milliards de dollars, ce qui représentait 92 % de la caisse, comparativement à 593,8 milliards de dollars, ou 94 pour cent de la caisse, à la fin de l'exercice 2024. Cette augmentation de l'actif net de 62,0 milliards de dollars est attribuable à un bénéfice net de 55,8 milliards de dollars et à des transferts nets du RPC de 6,2 milliards de dollars.

Le compte supplémentaire du RPC a clôturé l'exercice 2025 avec un actif net de 58,6 milliards de dollars, ce qui représentait

8 pour cent de la caisse, comparativement à 38,5 milliards de dollars, ou 6 pour cent de la caisse, à la fin de l'exercice 2024. Cette augmentation de l'actif net de 20,1 milliards de dollars est attribuable à un bénéfice net de 4,0 milliards de dollars et à des transferts nets du RPC de 16,1 milliards de dollars. L'actif du compte supplémentaire du RPC devrait croître plus rapidement que celui du compte de base du RPC, en raison de la différence dans le profil de cotisations nettes entre le RPC supplémentaire et le RPC de base.

Rendements nets

	Exercice 2025		Exercice 2024	
	Rendements nets en pourcentage (annualisés)	Bénéfice net en dollars (cumulatif)	Rendements nets en pourcentage (annualisés)	Bénéfice net en dollars (cumulatif)
RPC de base				
Sur 1 exercice	9,3 %	55,8 milliards \$	8,1 %	44,4 milliards \$
Sur 5 exercices	9,1 %	225,6 milliards \$	7,8 %	181,9 milliards \$
Sur 10 exercices	8,4 %	349,0 milliards \$	9,2 %	333,8 milliards \$
RPC supplémentaire				
Sur 1 exercice	8,5 %	4,0 milliards \$	5,7 %	2,0 milliards \$
Sur 5 exercices	5,7 %	6,8 milliards \$	4,9 %	2,9 milliards \$
Depuis la création le 1 ^{er} janvier 2019	6,1 %	6,8 milliards \$	5,6 %	2,9 milliards \$

La caisse, qui comprend les comptes du RPC de base et du RPC supplémentaire, a réalisé un rendement net total de 9,3 pour cent pour l'exercice. La caisse a enregistré un rendement net sur cinq exercices de 9,0 pour cent et un rendement net sur 10 exercices de 8,3 pour cent

Le compte de base du RPC a généré un rendement net de 9,3 pour cent pour l'exercice, ce qui reflète le rendement positif de toutes les catégories d'actifs. Le compte de base du RPC a enregistré un rendement net sur cinq exercices de 9,1 pour cent et un rendement net sur 10 exercices de 8,4 pour cent. Le résultat sur cinq exercices a été supérieur à celui de l'exercice 2024, ce qui s'explique principalement par

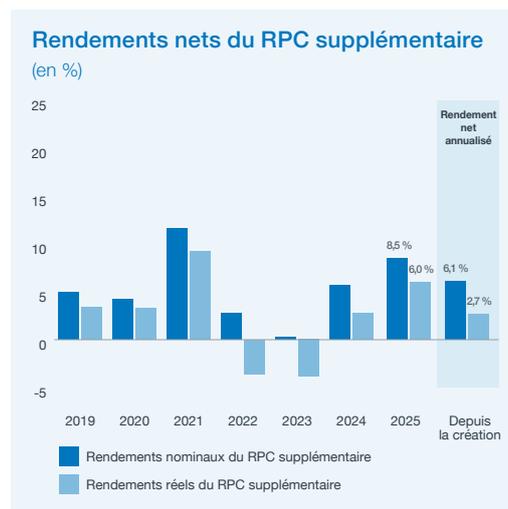
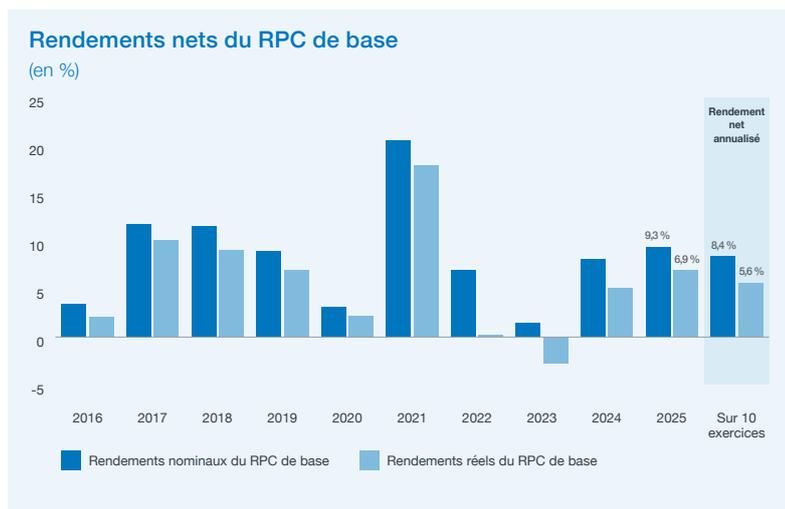
le fait que le rendement moins élevé de l'exercice 2020, qui avait subi l'incidence négative de la pandémie de COVID-19, n'est pas pris en compte dans la période considérée de cinq exercices. Le rendement sur 10 exercices est inférieur à celui de l'exercice 2024, ce qui s'explique par le fait qu'un exercice dont le rendement a été plus élevé ne fait plus partie de la période considérée de 10 exercices.

Le compte supplémentaire du RPC a enregistré un rendement net de 8,5 pour cent pour l'exercice. Ce rendement inférieur à celui du compte de base du RPC pour l'exercice 2025 s'explique par sa pondération plus élevée en obligations d'État canadiennes, qui ont affiché un plus faible rendement pour

l'exercice. Les obligations d'État canadiennes comprennent les obligations des gouvernements fédéral et provinciaux. Le compte supplémentaire du RPC a généré un rendement sur cinq exercices de 5,7 pour cent et un rendement net depuis la création, le 1^{er} janvier 2019, de 6,1 pour cent. Ces rendements nets, sur cinq exercices et depuis la création, se sont tous deux améliorés par rapport à l'exercice 2024.

Le RPC supplémentaire a été conçu en fonction d'un objectif de financement réglementé différent de celui du RPC de

base. Compte tenu des différences en ce qui concerne le financement, le RPC supplémentaire est plus sensible à l'incertitude liée au rendement des placements et, par conséquent, il est assujéti à un risque de marché cible plus faible que ne l'est le RPC de base, ce qui se traduit par une composition différente du portefeuille. La performance et la composition de l'actif du compte supplémentaire du RPC devraient donc différer de celles du compte de base du RPC.



Générer des rendements pour soutenir la viabilité financière à long terme

Le Bureau de l'actuaire en chef (BAC) effectue tous les trois ans un examen indépendant de la viabilité financière à long terme du RPC de base et du RPC supplémentaire. Dans le plus récent rapport triennal publié en décembre 2022, l'actuaire en chef a de nouveau confirmé qu'au 31 décembre 2021 le RPC de base et le RPC supplémentaire demeurent viables à long terme selon les taux de cotisation prévus par la loi.

Dans le cadre de son évaluation de la viabilité financière à long terme du RPC de base et du RPC supplémentaire, le BAC pose des hypothèses relatives aux rendements attendus pour les 75 prochaines années. Les prévisions de l'actuaire en chef, publiées conformément au 31^e rapport actuariel, reposent sur l'hypothèse selon laquelle, au cours de la période de 75 ans commençant en 2022, le compte de base du RPC enregistrera un taux de rendement réel annuel moyen de 3,69 pour cent supérieur au taux d'inflation des prix à la consommation au Canada, déduction faite de toutes les charges. Les prévisions supposent en outre que, au cours de la même période, le compte supplémentaire du RPC, dont le niveau de risque est moins élevé, enregistrera un taux de rendement réel annuel moyen de 3,27 pour cent, déduction faite de toutes les charges.

À la fin de l'exercice 2025, le rendement réel du compte de base du RPC pour la dernière période de 10 exercices s'élevait à 5,6 pour cent. Le rendement réel du RPC supplémentaire depuis la création le 1^{er} janvier 2019 s'est chiffré à 2,7 pour cent.

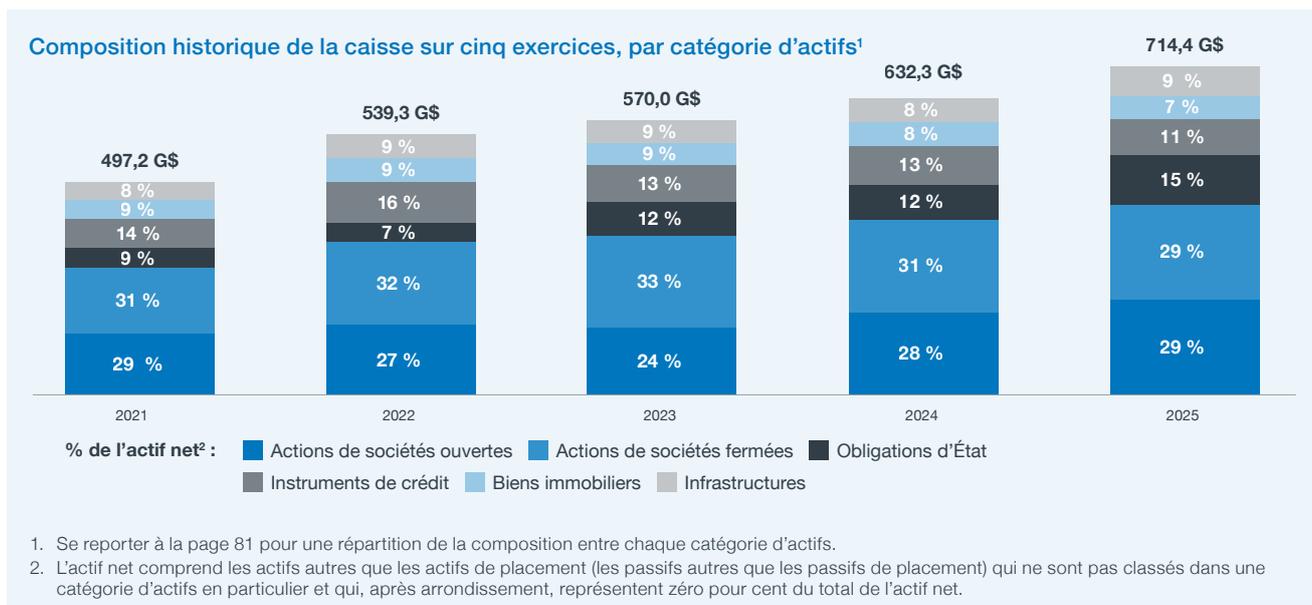
Habituellement, les rendements du marché varient grandement d'un exercice à l'autre et peuvent même continuer de varier au cours des périodes de cinq exercices et de 10 exercices. Par exemple, au cours des 10 derniers exercices, les rendements des marchés des actions mondiaux ont été favorables par rapport à l'inflation et également par rapport à des périodes historiques plus longues. Au cours de l'exercice 2025, les rendements nominaux ont été, dans l'ensemble, positifs sur les marchés mondiaux des actions et des titres à revenu fixe, et certains marchés, comme celui des actions américaines, ont affiché de nouveaux sommets, dépassant ceux atteints à l'exercice précédent. En outre, les taux d'intérêt et l'inflation ont reculé. Ces facteurs ont contribué à l'augmentation des rendements réels sur cinq exercices des comptes de base et supplémentaire du RPC, ainsi que du rendement réel depuis la création du compte supplémentaire du RPC, par rapport à l'exercice 2024. Cependant, le rendement réel sur 10 exercices du compte de base du RPC a diminué par rapport à l'exercice 2024, principalement en raison du rendement plus élevé d'un exercice qui était inclus dans la période comparative, mais qui ne l'est plus dans la période considérée.

Pour plus d'information, veuillez vous reporter aux rubriques présentant notre approche de placement, à la page 8.

Rendements réels nets d'Investissements RPC¹

		Exercice 2025	Exercice 2024
RPC de base	Sur 5 exercices	5,2 %	4,3 %
	Sur 10 exercices	5,6 %	6,5 %
RPC supplémentaire	Sur 5 exercices	2,0 %	1,4 %
	Depuis la création le 1 ^{er} janvier 2019	2,7 %	2,0 %

1. Le rendement réel s'entend du rendement compte tenu de l'incidence de l'inflation.



Rendement par catégorie d'actifs sur cinq exercices

Au cours des cinq derniers exercices, la caisse a généré un rendement net de 9,0 pour cent. Bien que la plupart des catégories d'actifs aient contribué à notre rendement global positif à long terme, ce sont nos placements dans les actions de sociétés fermées et de sociétés ouvertes qui y ont le plus contribué.

Les actions de sociétés fermées ont généré un rendement net sur cinq exercices de 15,7 pour cent et ont contribué à hauteur de 48 pour cent au rendement total de la caisse. Les actions de sociétés ouvertes ont généré un rendement de 11,3 pour cent, soit 35 pour cent du rendement total. Ces résultats sont conformes au rendement globalement positif des marchés des actions mondiaux au cours de cette période, qui a profité de la faiblesse des taux d'intérêt pendant la première partie de la période de cinq exercices. Cette situation a été suivie d'événements géopolitiques et d'une hausse de l'inflation qui ont donné lieu à une augmentation des taux d'intérêt dans de nombreuses économies, ce qui a entraîné une baisse des rendements relatifs des actions, particulièrement au cours de l'exercice 2023. Vers la fin de la période de cinq exercices, les marchés des actions mondiaux ont enregistré des rendements à deux chiffres. Ces rendements sont principalement attribuables au rendement des indices boursiers américains qui a été poussé à des sommets historiques par les sociétés des secteurs des technologies de l'information et des services de communication, grâce aux avancées technologiques de l'intelligence artificielle (l'IA).

Au cours des cinq derniers exercices, nos placements dans des obligations d'État ont généré un rendement net négatif de 1,2 pour cent. Ce résultat découle principalement du sous-rendement des obligations d'État à long terme dans les marchés établis. Ces dernières années, les grandes banques centrales ont resserré leur politique monétaire pour lutter contre l'inflation croissante, qui a fait grimper les taux des obligations. Cette hausse des taux a, à son tour, entraîné une diminution correspondante de la valeur de marché de ces obligations et, par conséquent, donné lieu à une perte globale pour la période de cinq exercices.

Les placements en instruments de crédit ont généré un rendement net sur cinq exercices de 6,7 pour cent, ce qui est principalement attribuable aux gains enregistrés dans le portefeuille de placements dans des instruments de crédit sur les marchés privés, qui a tiré parti de la reprise de la demande de prêts immobiliers et de crédit à la consommation après la pandémie de COVID-19, ainsi qu'aux faibles taux de défaillance des placements dans des titres de créance de sociétés. La hausse des taux d'intérêt des dernières années a également contribué à l'accroissement des rendements de nos instruments de crédit.

Les placements en biens immobiliers ont généré un rendement net sur cinq exercices de 0,5 pour cent. Le portefeuille a enregistré des résultats mitigés et a été particulièrement touché par la hausse des taux d'intérêt au cours des dernières années, ce qui a eu une incidence défavorable sur le coût et la disponibilité du financement pour ces actifs. Les placements dans le secteur de la logistique ont fait figure d'exceptions, en raison de la demande accrue des locataires et des investisseurs pendant la majorité de la période de cinq exercices. En revanche, les placements dans les secteurs du commerce de détail et des immeubles de bureaux ont continué de se heurter à la transition des consommateurs vers le commerce électronique et aux nouvelles habitudes de travail hybride dans les lieux de travail.

Les placements en infrastructures ont généré un rendement net sur cinq exercices de 8,1 pour cent. Ce résultat a été influencé par la demande des investisseurs au cours de la période pour les actifs essentiels et à long terme, en particulier dans le secteur du transport. Ces placements ont également subi l'incidence défavorable de la hausse des taux d'intérêt au cours de la période de cinq exercices, quoiqu'ils aient été touchés dans une mesure moindre que les autres catégories d'actifs en raison de la couverture contre l'inflation que procure cette catégorie d'actifs.

Rendement par catégorie d'actifs pour l'exercice 2025

Au cours de l'exercice 2025, la caisse a généré un rendement net de 9,3 pour cent, grâce aux apports positifs de toutes les catégories d'actifs. La caisse a obtenu ce rendement positif malgré les incertitudes géopolitiques persistantes et la conjoncture économique mondiale mitigée. Au cours de l'exercice, bon nombre des grandes banques centrales ont commencé à réduire les taux d'intérêt en réponse aux signes de ralentissement de l'inflation, qui ont profité à la fois aux marchés des actions et aux marchés des titres à revenu fixe. Les fluctuations du change ont eu une incidence positive sur le rendement net de toutes les catégories d'actifs au cours de l'exercice, plus particulièrement en raison de l'appréciation du dollar américain par rapport au dollar canadien, tel qu'il est décrit à la page 41.

Les actions de sociétés ouvertes ont généré un rendement net de 10,6 pour cent pour l'exercice 2025. Comme à l'exercice 2024, la performance des marchés mondiaux des actions de sociétés ouvertes a favorisé les rendements, surtout celui des actions américaines dont la progression est en grande partie attribuable aux secteurs des technologies de l'information et des services de communication, pendant une grande partie de l'exercice considéré. Au dernier trimestre de l'exercice, les résultats ont été mitigés sur les marchés mondiaux des actions, et ce, dans toutes les régions, ce qui est attribuable aux tensions géopolitiques croissantes et aux politiques commerciales changeantes.

Les actions de sociétés fermées ont généré un rendement net de 11,8 pour cent pour l'exercice 2025. Ce résultat reflète les gains provenant à la fois des placements directs et des placements gérés à l'externe, plus particulièrement dans les secteurs des biens de consommation discrétionnaire, des soins de santé et de l'énergie. Au cours de l'exercice précédent, les rendements étaient également attribuables aux placements directs et aux placements gérés à l'externe, mais les gains avaient été principalement enregistrés dans les secteurs de la technologie et de l'énergie.

Les placements dans des obligations d'État ont généré un rendement net de 8,1 pour cent pour l'exercice 2025, alors

que des pertes avaient été enregistrées à l'exercice précédent. Ce résultat est principalement attribuable aux profits de change ainsi qu'aux gains enregistrés sur certaines obligations d'État à long terme, par suite de la réduction des taux d'intérêt par la plupart des grandes banques centrales en réponse à l'allègement des pressions inflationnistes au cours de l'exercice.

Les placements en instruments de crédit comprennent les placements sur les marchés du crédit publics et privés. Ensemble, ils ont généré un rendement net de 14,4 pour cent au cours de l'exercice 2025, essentiellement en raison des gains enregistrés dans le portefeuille de placements dans des instruments de crédit sur les marchés privés. Les gains découlent du resserrement des écarts de crédit qui a suivi la réduction des taux d'intérêt par les grandes banques centrales, au vu des signes de ralentissement de l'inflation. Les résultats de l'exercice précédent avaient également tiré parti d'un resserrement des écarts de crédit après que les banques centrales eurent mis fin aux hausses de taux d'intérêt à la lumière des perspectives optimistes sur l'inflation.

Les placements dans les biens immobiliers ont généré un rendement net de 3,8 pour cent pour l'exercice 2025, ce qui démontre qu'ils se sont redressés à la suite des pertes enregistrées à l'exercice précédent. Malgré un contexte difficile persistant en ce qui a trait aux taux d'intérêt et aux nouvelles tendances dans les secteurs des immeubles de bureaux et du commerce de détail, cette catégorie d'actifs a enregistré des rendements positifs globaux favorisés par les profits de change.

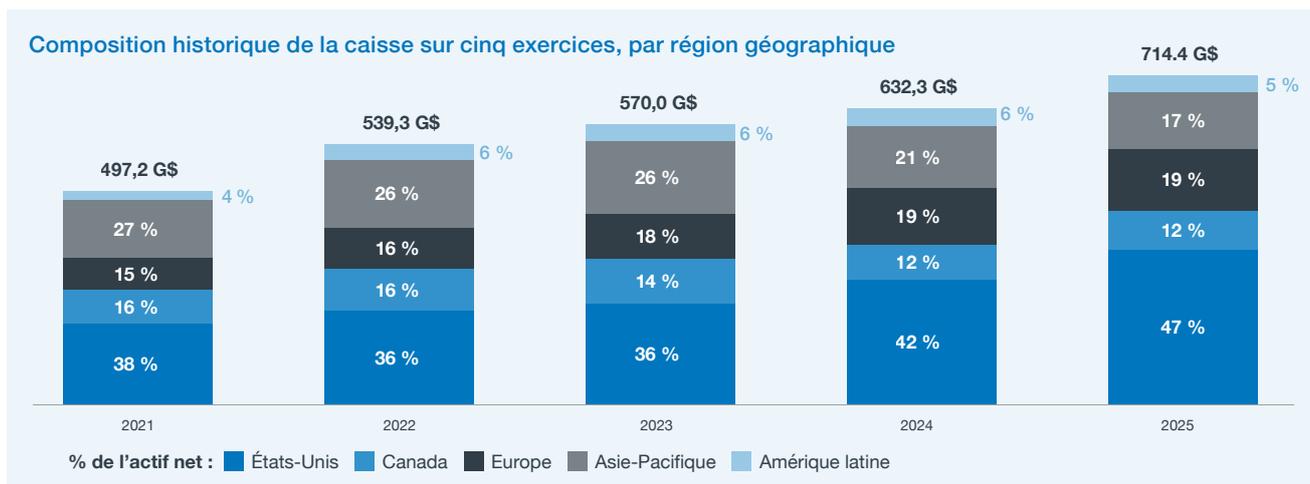
Les placements dans des infrastructures ont généré un rendement net de 9,4 pour cent pour l'exercice 2025. Le portefeuille a affiché un rendement positif dans tous les secteurs, en particulier ceux des services publics, des ports et des autoroutes à péage dans les marchés établis. Au cours de l'exercice précédent, les rendements étaient principalement attribuables aux placements dans les autoroutes à péage, tandis que certains placements dans des actifs logistiques et des services publics avaient affiché un rendement inférieur.

La composition de l'actif net de la caisse par catégorie d'actifs dans l'ensemble des services de placement est présentée à la page 56.

Rendements nets annualisés par catégorie d'actifs

	Exercice 2025		Exercice 2024	
	Sur 5 exercices	Sur 1 exercice	Sur 5 exercices	Sur 1 exercice
Actions de sociétés ouvertes	11,3 %	10,6 %	8,4 %	13,8 %
Actions de sociétés fermées	15,7 %	11,8 %	13,9 %	10,4 %
Obligations d'État	(1,2) %	8,1 %	(0,3) %	(0,4) %
Instruments de crédit	6,7 %	14,4 %	3,8 %	10,8 %
Biens immobiliers	0,5 %	3,8 %	0,7 %	(5,0) %
Infrastructures	8,1 %	9,4 %	5,9 %	2,6 %
Ensemble de la caisse¹	9,0 %	9,3 %	7,7 %	8,0 %

1. Pour certaines activités de placement, le rendement net est seulement pris en compte dans le rendement de l'ensemble de la caisse, et il n'est pas attribué à une catégorie d'actifs en particulier. La caisse a subi une perte de 15,6 milliards de dollars liée aux activités de gestion du change (rendement de 1,0 milliard de dollars pour l'exercice 2024) et une perte de 5,9 milliards de dollars liée aux équivalents de trésorerie et aux titres du marché monétaire (perte de 5,1 milliards de dollars pour l'exercice 2024). Ces deux montants sont exclus des obligations d'État. La caisse a dégagé un rendement de 2,2 milliards de dollars au titre des stratégies de rendement absolu (rendement de 6,3 milliards de dollars pour l'exercice 2024). Ce montant est exclu des actions de sociétés ouvertes. Les stratégies de rendement absolu comprennent des expositions qui se contrebalancent découlant de la sélection, à l'interne et par l'intermédiaire de gestionnaires externes, de positions acheteur et vendeur et qui réduisent notre position nette dans certains placements.



Rendement par région géographique sur cinq exercices

Toutes les régions ont fourni un apport positif au rendement net sur cinq exercices de 9,0 pour cent enregistré par la caisse, les placements aux États-Unis comptant pour 55 pour cent de ces gains. Nos placements aux États-Unis ont généré un rendement net de 9,6 pour cent pour la période de cinq exercices; ils ont surclassé les placements de toutes les autres régions, en raison du rendement positif des actions de sociétés ouvertes et de sociétés fermées. L'augmentation du rendement aux États-Unis par rapport à la période précédente de cinq exercices reflète l'incidence des gains continus au titre des actions américaines ainsi que l'appréciation du dollar américain par rapport au dollar canadien au cours de l'exercice considéré.

En Asie-Pacifique, nos placements ont enregistré un rendement net sur cinq exercices de 6,2 pour cent, soit 17 pour cent du rendement net sur cinq exercices de la caisse, ce qui est principalement attribuable à nos placements en actions et en infrastructures dans la région. Au cours des cinq derniers exercices, le rendement en Asie-Pacifique a subi l'incidence du sous-rendement relatif des placements en Chine, où les politiques zéro COVID-19 adoptées par ce pays et la stagnation économique qui s'est ensuivie ont nui au rendement de ces placements. Le rendement des placements en Asie-Pacifique s'est toutefois amélioré par rapport à la période précédente de cinq exercices, stimulé par les rendements plus élevés en Chine au cours de l'exercice considéré.

Nos placements en Europe ont réalisé un rendement net sur cinq exercices de 6,6 pour cent, contribuant à hauteur de 15 pour cent au rendement net sur cinq exercices de la caisse. Ce résultat est principalement attribuable aux rendements de nos placements dans des actions de sociétés fermées, particulièrement dans les secteurs des technologies de l'information et de la finance.

Les placements de la caisse au Canada ont enregistré un rendement net sur cinq exercices de 5,8 pour cent, contribuant à hauteur de 9 pour cent au rendement net sur cinq exercices de la caisse, en grande partie grâce aux actifs liés aux secteurs de l'infrastructure et de l'énergie. Tant en Europe qu'au Canada, les rendements se sont améliorés par rapport à la période précédente de cinq exercices, ce qui s'explique principalement par le fait qu'un exercice dont le rendement avait été faible ne fait plus partie de la période considérée de cinq exercices.

Notre exposition aux marchés émergents s'établissait à 15 pour cent de l'actif net à la fin de l'exercice 2025, par rapport à 20 pour cent à la fin de l'exercice 2024. Cette diminution

reflète notre évolution vers une cible d'exposition aux marchés émergents du portefeuille stratégique à long terme de 16 pour cent, comme il est décrit à la page 18. Au total, nos placements sur les marchés émergents ont généré un rendement net sur cinq exercices de 6,0 pour cent et sont principalement concentrés dans les régions de l'Asie-Pacifique et de l'Amérique latine.

Rendement par région géographique pour l'exercice 2025

Au cours de l'exercice 2025, toutes les régions autres que l'Amérique latine ont généré un rendement positif. Les placements aux États-Unis ont offert un rendement net de 12,7 pour cent, ce qui reflète les gains affichés par les actions de sociétés ouvertes et fermées de même que par les placements en instruments de crédit. De plus, la faiblesse du dollar canadien par rapport au dollar américain a eu une incidence positive sur les rendements. Au cours de l'exercice 2024, les rendements avaient été stimulés par les gains sur les actions de sociétés ouvertes et fermées, partiellement contrebalancés par les pertes sur les obligations d'État et les placements immobiliers.

Les placements de la caisse dans la région de l'Asie-Pacifique ont enregistré un rendement net de 7,3 pour cent, principalement en raison des profits de change et des résultats positifs des placements en Chine et en Inde. En Chine, les actions de sociétés ouvertes et les placements dans des instruments de crédit ont tiré parti des mesures de relance annoncées par le gouvernement au cours de l'exercice, bien que le secteur immobilier ait continué d'afficher un rendement inférieur par rapport à l'exercice précédent. À l'exercice 2024, les placements dans la région de l'Asie-Pacifique avaient subi l'incidence négative de la baisse des rendements en Chine, entraînée par le ralentissement attendu de la croissance économique et les défis persistants sur le marché immobilier.

En Europe, la caisse a dégagé un rendement de 8,8 pour cent, principalement attribuable aux profits de change enregistrés en raison de la dépréciation du dollar canadien par rapport à la livre sterling et à l'euro. Les placements dans des actions de sociétés ouvertes et fermées ont généré des gains, la région ayant tiré parti de l'amélioration des indicateurs économiques au dernier trimestre de l'exercice 2025. À l'exercice 2024, les placements en Europe avaient profité du rendement positif des actions de sociétés ouvertes et fermées, partiellement contrebalancé par les pertes sur les actifs d'infrastructure dans le secteur des services publics.

Au Canada, la caisse a réalisé un rendement net de 8,1 pour cent, en raison des gains enregistrés par les placements dans les secteurs des infrastructures, de l'énergie et de l'électricité et par les obligations d'État, qui ont tiré parti de l'amélioration des indicateurs économiques, notamment la baisse des taux d'intérêt. À l'exercice 2024, les rendements provenaient surtout des gains enregistrés par les placements dans le secteur des infrastructures et les obligations d'État.

Les placements en Amérique latine ont enregistré une perte de 1,6 pour cent, principalement en raison des pertes de change découlant de la dépréciation du real brésilien par rapport au dollar canadien, ainsi que des pertes affichées par les placements en actions de sociétés ouvertes brésiliennes, en particulier dans le secteur de l'énergie. Ce résultat contraste avec celui de l'exercice 2024, au cours duquel les rendements en Amérique latine avaient été stimulés par les gains enregistrés par les placements en actions de sociétés ouvertes au Brésil.

Rendements nets annualisés par région

	Exercice 2025		Exercice 2024	
	Sur 5 exercices	Sur 1 exercice	Sur 5 exercices	Sur 1 exercice
Canada	5,8 %	8,1 %	4,2 %	5,9 %
États-Unis	9,6 %	12,7 %	8,9 %	9,4 %
Europe	6,6 %	8,8 %	4,0 %	5,8 %
Asie-Pacifique	6,2 %	7,3 %	4,6 %	0,1 %
Amérique latine	8,2 %	(1,6) %	7,7 %	11,5 %
Ensemble de la caisse¹	9,0 %	9,3 %	7,7 %	8,0 %

1. Les rendements de l'ensemble de la caisse comprennent les résultats de certaines activités de placement qui ne sont attribués à aucune région présentée dans ce tableau. Cela inclut une perte de 15,6 milliards de dollars liée aux activités de gestion du change (rendement de 1,0 milliard de dollars pour l'exercice 2024), une perte de 5,9 milliards de dollars liée aux équivalents de trésorerie et aux titres du marché monétaire (perte de 5,1 milliards de dollars pour l'exercice 2024), et le rendement de 2,2 milliards de dollars tiré des stratégies de rendement absolu (rendement de 6,3 milliards de dollars pour l'exercice 2024). Pour cette présentation par région, les rendements nets de l'ensemble de la caisse comprennent également des titres, comme des swaps, des contrats à terme de gré à gré, des options et des fonds communs, qui ne sont pas classés par pays d'exposition. La pondération de ces titres par rapport à la valeur de marché totale est négative de 0,8 pour cent pour l'exercice 2025 (pondération négative de 0,1 pour cent pour l'exercice 2024).

Incidence des fluctuations des devises sur le rendement de la caisse

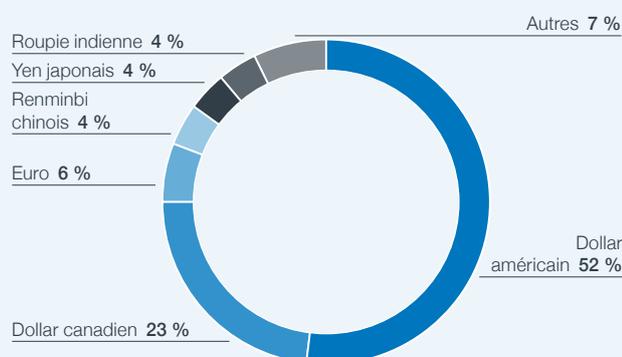
À la fin de l'exercice 2025, les expositions au risque de change représentaient 77 pour cent de la caisse et totalisaient 552,4 milliards de dollars. L'exposition de la caisse au dollar canadien se chiffrait à 23 pour cent. Comme il est décrit à la page 13, notre exposition au dollar canadien souhaitée n'est pas nécessairement représentative de la taille de nos placements au Canada, comme c'était le cas à la fin de l'exercice 2025. Les graphiques ci-dessous présentent l'exposition sous-jacente au risque de change de nos actifs nets, ainsi que l'incidence

de cette exposition sur nos rendements nets pour chacun des cinq derniers exercices.

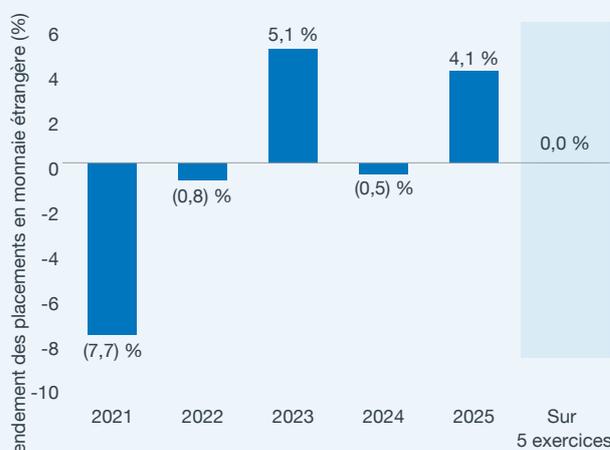
Au cours de l'exercice 2025, le dollar canadien s'est déprécié par rapport à bon nombre des principales devises, en particulier le dollar américain. Cette dépréciation a donné lieu à un profit de change (compte tenu de nos activités de gestion du risque de change) de 29,3 milliards de dollars et à une incidence correspondante de 4,1 pour cent sur le rendement net, pour l'ensemble des catégories d'actifs. L'incidence du change a été neutre pour la période de cinq exercices.

Composition de l'exposition au risque de change

31 mars 2025



Incidence du change



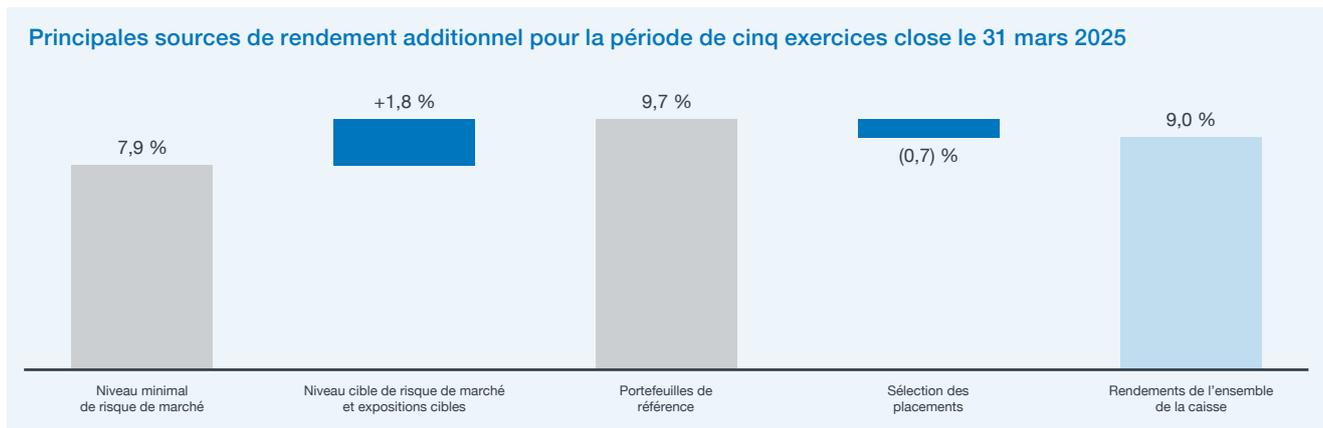
Générer des rendements additionnels à long terme

Le RPC est destiné à servir les intérêts des cotisants, des cotisantes et des bénéficiaires actuels, tout en prévoyant plusieurs décennies à l'avance les besoins des générations futures. Nous sommes d'avis que les résultats à long terme constituent une mesure plus appropriée de la performance d'Investissements RPC que les rendements trimestriels ou annuels. En plus d'évaluer nos rendements absolus sur des horizons à long terme, nous évaluons l'efficacité des choix stratégiques que nous faisons au moyen de mesures du rendement relatif. Les rendements additionnels de la caisse sont évalués en fonction de la valeur ajoutée en pourcentage, annualisée. Selon nous, il s'agit d'une mesure plus appropriée que la valeur ajoutée en dollars, qui est moins comparable d'une période à l'autre en raison de la croissance historique de la taille de la caisse. Cette mesure est calculée sur une base nominale, déduction faite de toutes les charges.

Le chef des placements est responsable de la conception des portefeuilles de placement et stratégiques du RPC de base et du RPC supplémentaire d'une manière destinée à maximiser les rendements de la caisse tout en évitant des risques de perte indus. À cette fin, il recommande des cibles d'exposition et encadre la diversification de l'actif soutenue par l'utilisation du levier financier par l'entremise de nos stratégies de gestion active et d'équilibrage au sein de nos services de placement.

Afin de maximiser les rendements de la caisse, toutes les principales sources de rendement sont gérées de façon intégrée. Plus particulièrement, la diversification des catégories d'actifs est une condition à l'obtention d'une valeur ajoutée provenant des placements dans des actifs privés et de la sélection des placements dans le cadre des stratégies. En outre, l'optimisation du rendement total de la caisse se fait en partie en déterminant la répartition à court et à long terme des capitaux entre nos stratégies de placement à gestion active et d'équilibrage, ainsi que le financement correspondant qui sera obtenu grâce à nos stratégies de financement. Dans le cadre de notre processus de placement, le portefeuille d'équilibrage sert de portefeuille complémentaire permettant de rééquilibrer la caisse de façon à la ramener à notre niveau cible de risque de marché et aux expositions cibles.

L'incidence des décisions stratégiques clés, présentées ci-dessous, que nous prenons à l'égard des portefeuilles de placement de la caisse est décrite à la page 14. Nous sommes d'avis que ces décisions se traduiraient par des sources de rendement additionnel pour la caisse sur des horizons à long terme.



Niveau cible de risque de marché et expositions cibles – Constituer un portefeuille diversifié, soutenu par le levier financier, à un niveau de risque de marché plus élevé

La caisse doit, à tout le moins, accepter un niveau de risque de marché suffisant pour lui permettre de générer les rendements requis susceptibles de contribuer à assurer la viabilité financière à long terme du RPC. Les portefeuilles de rendement minimal, qui sont des portefeuilles simples composés de deux catégories d'actifs conçus pour générer des rendements prévisibles suffisants pour soutenir le RPC à long terme (comme il est décrit à la page 13), auraient généré un rendement annualisé de 7,9 pour cent pour la caisse au cours des cinq derniers exercices.

Toutefois, des rendements minimaux ne suffiraient pas pour nous acquitter pleinement de notre mandat, qui est de maximiser les rendements de la caisse tout en évitant des risques de perte indus, et ne serviraient pas les intérêts supérieurs des cotisants, cotisantes et bénéficiaires du RPC. L'une des principales décisions stratégiques consiste donc à établir un niveau cible de risque de marché plus élevé pour les portefeuilles de placement. Ces cibles orientent le risque total de chaque portefeuille, qui comprend, en plus du risque systématique découlant de l'exposition à diverses catégories d'actifs, le risque attendu relatif aux stratégies de gestion active au sein de ces catégories d'actifs. Notre niveau cible de risque de marché pour les deux composantes du RPC est exprimé par les cibles de risque de marché du RPC de base et du RPC supplémentaire, comme il est décrit à la page 17.

La décision stratégique de non seulement diversifier la caisse au-delà des deux catégories d'actifs comprises dans les portefeuilles de rendement minimal, dont les risques découlent principalement de l'exposition aux actions mondiales de sociétés ouvertes, mais aussi d'utiliser le levier financier se fonde sur les principes suivants :

1. *La grande diversification des expositions de la caisse permettra de générer des rendements plus élevés sur de longues périodes.*
2. *Le maintien du niveau cible de risque, au moyen du levier financier, permettra de maximiser les rendements attendus de la caisse.*
3. *La diversification entre les types d'actifs constitue une protection contre les pertes substantielles sur les marchés des actions de sociétés ouvertes.*

Nous diversifions l'exposition de la caisse et avons recours au levier financier au moyen d'un portefeuille composé de diverses catégories d'actifs et stratégies de placement distinctes. Chacune de ces stratégies est représentée par des indices de marché public passifs qui présentent des risques comparables et qui composent les portefeuilles de référence décrits à la page 22.

Les rendements des portefeuilles de référence peuvent être comparés aux rendements des portefeuilles de rendement minimal afin de quantifier le profit ou la perte supplémentaire par rapport au niveau cible de risque de marché et aux expositions cibles de la caisse. Il faut noter que ces rendements additionnels ne tiennent pas compte de l'incidence de notre décision d'investir dans des actifs privés ni de nos autres décisions en matière de gestion active. L'incidence de ces décisions est plutôt reflétée dans les rendements additionnels générés par la sélection des placements, comme il est décrit à la page 44.

Au cours des cinq derniers exercices, nos décisions relatives au niveau de risque et aux expositions cibles ont généré un rendement additionnel annualisé de 1,8 %, principalement attribuable aux facteurs suivants :

- Niveau cible de risque de marché – La pondération plus élevée en actions des portefeuilles de référence par rapport aux portefeuilles de rendement minimal a été grandement avantageuse pour la caisse, car, au cours de cette période, les marchés des actions de sociétés ouvertes ont enregistré des rendements supérieurs à ceux des obligations d'État canadiennes.
- Décisions relatives à la diversification des catégories d'actifs – Ces décisions visent à réduire l'exposition aux actions comportant un risque plus élevé en réaffectant des actifs dans une variété de titres à revenu fixe et d'autres catégories d'actifs, de façon à améliorer les rendements ajustés en fonction du risque. Cette réaffectation a eu une incidence négative, étant donné que le rendement des actions de sociétés ouvertes dans les marchés établis – dont une forte pondération aux États-Unis (plus de 60 pour cent) – a été supérieur à celui de nombreuses autres catégories d'actifs au cours de la période.
- Les différences dans la répartition au sein des secteurs et des régions relatifs aux actions dans lesquels nous investissons par rapport à ceux des indices généraux des marchés des actions de sociétés ouvertes ont eu une incidence négative. La caisse a notamment maintenu une pondération relative plus faible dans les marchés des actions de sociétés ouvertes aux États-Unis, dont les rendements ont bénéficié de la performance exceptionnelle d'un petit nombre de sociétés américaines de très grande envergure dans les secteurs des technologies de l'information et des services de communication. Les pondérations plus élevées dans les marchés émergents et l'immobilier, de même que la hausse récente des coûts d'emprunt au titre du levier financier, ont également eu une légère incidence négative.

Établissement de la cible de risque

Au moins tous les trois ans, nous examinons l'appétence au risque pour le RPC de base et le RPC supplémentaire. Nos décisions tiennent compte de l'évolution de la situation du financement du RPC de base et du RPC supplémentaire, ainsi que de nos estimations à l'égard des facteurs à long terme liés à l'économie et aux marchés financiers, qui influent sur le risque et le rendement. Cet examen a pour objectif d'équilibrer les rendements prévus, notamment dans le cas d'une volatilité accrue pour des niveaux de rendement attendu accrus, par rapport à leur incidence éventuelle sur le financement nécessaire du RPC pour une période d'examen prospective de 75 ans. Ce processus est expliqué plus en détail à la page 17.

À l'exercice 2007, la cible de risque de marché du RPC de base a été créée en fonction d'un niveau cible de risque composé de 65 pour cent de titres de capitaux propres et de 35 pour cent de titres de créance, un ratio commun pour les régimes de retraite entièrement capitalisés traditionnels.

À l'exercice 2015, le conseil a approuvé une augmentation du niveau cible de risque de marché du RPC de base pour le faire passer de 65 pour cent de titres de capitaux propres et de 35 pour cent de titres de créance au ratio actuel de 85 pour cent de titres de capitaux propres et de 15 pour cent de titres de créance, un changement qui a été réalisé par étapes, à compter de l'exercice 2016 jusqu'à l'exercice 2018. Pour ce qui est du RPC supplémentaire, la cible en matière de risque a été fixée à 50 pour cent de titres de capitaux propres et à 50 pour cent de titres de créance au 1^{er} janvier 2019. Ce ratio a été augmenté à 55 pour cent de titres de capitaux propres et à 45 pour cent de titres de créance à compter de l'exercice 2022. À la suite de ces décisions, l'augmentation de la prise de risque et les rendements supérieurs des titres de capitaux propres par rapport aux titres de créance se sont traduits par des rendements additionnels annualisés de 1,7 pour cent pour la caisse au cours de la période de 10 exercices allant du début de l'exercice 2016 à la fin de l'exercice 2025. Pendant cette même période, l'ensemble de nos décisions relatives au niveau cible de risque et aux expositions cibles ont permis de générer un rendement additionnel annualisé de 0,8 pour cent.

Sélection de placements – Générer des rendements supérieurs à ceux du marché à long terme

La diversification entre les catégories d'actifs permet également de prendre deux autres décisions majeures :

1. investir une part importante du portefeuille dans des placements sur les marchés privés, qui conviennent particulièrement au déploiement de nos avantages comparatifs, comme il est décrit à la page 12;
2. maximiser le recours à nos stratégies de gestion active afin de générer une valeur ajoutée grâce à la sélection des placements, soit la combinaison de la sélection de titres individuels et de la composition par secteur et par région géographique de chaque stratégie.

Afin de permettre une évaluation objective de l'apport de chaque stratégie de gestion active à la performance de l'ensemble de la caisse, la valeur gagnée ou perdue en raison de la sélection de placements, après toutes les charges connexes, est évaluée par rapport aux portefeuilles de référence et aux indices qui les composent.

Au cours des cinq derniers exercices, la sélection des placements a généré une valeur ajoutée annualisée négative de 0,7 pour cent, déduction faite des charges. Ce résultat a grandement été touché par la volatilité des marchés observée au cours de l'exercice 2021 en raison de la pandémie de COVID-19. Cette année-là, même si le rendement de la caisse s'était établi à 20,4 pour cent, il aurait été bien inférieur au rendement de 31,6 pour cent enregistré par les portefeuilles de référence.

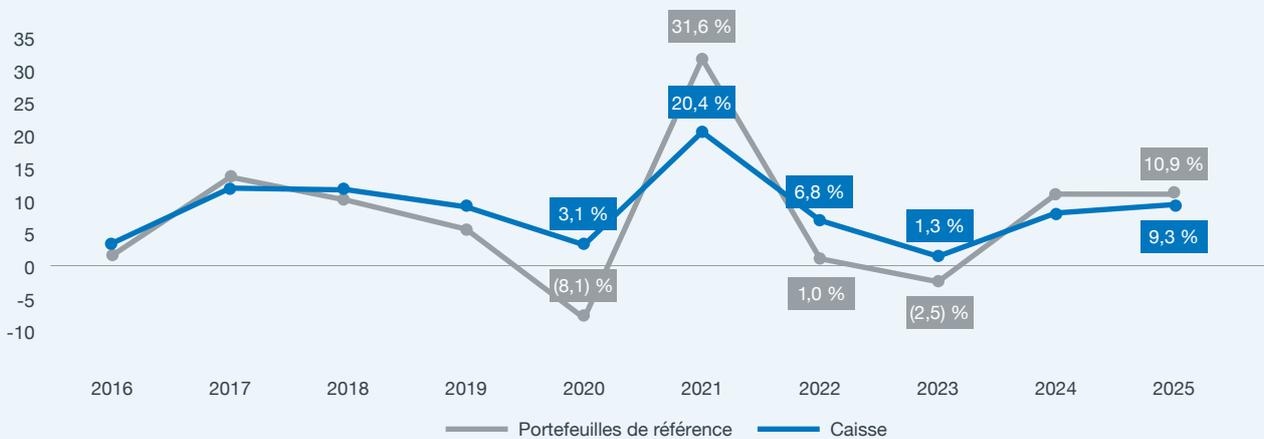
Au cours de l'exercice 2025, la valeur ajoutée nette par rapport aux portefeuilles de référence a été négative de 1,6 pour cent, ce qui a également contribué au résultat négatif actuel sur cinq exercices. Le rendement supérieur du portefeuille de référence pour l'exercice 2025 est principalement attribuable aux indices du marché mondial des actions de sociétés ouvertes à effet de levier au sein des portefeuilles, qui ont généré des rendements à deux chiffres. Au cours des deux derniers exercices, les rendements de la caisse ont été inférieurs à ceux des portefeuilles de référence, ce qui s'explique en partie par la plus grande pondération de ces derniers en actions de sociétés ouvertes américaines, parmi lesquelles un petit nombre de grandes sociétés des secteurs des technologies de l'information et des services de communication ont offert un rendement considérablement supérieur à celui du marché en général.

L'apport des services de placement à la valeur ajoutée sur cinq exercices a été mitigé, les résultats négatifs globaux étant principalement attribuables au service Actions de sociétés fermées. Se reporter à la page 55 pour obtenir plus de détails sur la façon dont les activités de gestion de portefeuille de nos services de placement contribuent à la valeur ajoutée pour la caisse.

La sélection des placements dans nos diverses stratégies de gestion active ne produit pas nécessairement des résultats positifs à chaque période. Cependant, nous croyons qu'elle peut être une importante source de rendement supérieur sur de plus longues périodes, et ce, dans la plupart des conditions du marché.

Sélection de placements – Performance de la caisse par rapport aux portefeuilles de référence

(par exercice, rendements en %)



Incidence cumulative des décisions clés de placement

En dépit des fluctuations à la hausse et à la baisse des marchés boursiers mondiaux, nous nous attendons à générer des rendements additionnels sur de plus longues périodes grâce à l'ensemble des décisions que nous prenons en ce qui a trait au niveau cible de risque, aux expositions cibles et à la sélection des placements. La caisse a réalisé des rendements absolus positifs, à la fois sur une base nominale et réelle, au cours de ces longues périodes et depuis l'adoption de notre stratégie de gestion active en 2006, ce qui a contribué de façon significative à la viabilité financière à long terme du RPC.

Au cours des cinq derniers exercices, l'incidence combinée des décisions de placement d'Investissements RPC a fait augmenter le rendement net total de la caisse à 9,0 pour cent, ce qui

représente des rendements additionnels nets de 1,1 pour cent annualisés, par rapport au rendement minimal requis pour assurer la viabilité financière du RPC, tel qu'il a été établi selon les portefeuilles de rendement minimal, comme il est décrit à la page 13.

Comme il est décrit à la page 19, au cours de l'exercice 2016, nous avons modifié le rôle des cibles de risque de marché, auparavant appelées portefeuilles de référence, afin qu'elles servent avant tout à définir nos cibles en matière de risque. Par suite de ce changement et de l'introduction des nouveaux portefeuilles de référence à l'exercice 2025, nous évaluons désormais le rendement à valeur ajoutée par rapport aux nouveaux portefeuilles de référence pour les périodes ouvertes à compter de l'exercice 2016 jusqu'à la période actuelle. La

valeur ajoutée nette annualisée par rapport aux portefeuilles de référence a été négative de 0,7 pour cent pour la période de cinq exercices. À la fin de l'exercice précédent, cette valeur ajoutée nette annualisée sur cinq exercices était positive de 2,0 pour cent. Les résultats peuvent varier considérablement d'un exercice à l'autre, et chacun de ces résultats peut influencer sur le rendement à plus long terme. La valeur ajoutée négative pour la période considérée de cinq exercices est principalement attribuable au rendement inférieur de la caisse, par rapport à celui des portefeuilles de référence, enregistré à l'exercice 2021, lequel n'est plus contrebalancé par le rendement supérieur réalisé par la caisse à l'exercice 2020. La différence marquée entre les deux exercices est attribuable à l'incidence de la pandémie de COVID-19, qui a entraîné une baisse importante du rendement des actions de sociétés ouvertes à la fin de l'exercice 2020, laquelle a été suivie d'une reprise vigoureuse à l'exercice 2021, tandis que les marchés réagissaient positivement aux mesures de relance gouvernementales de relance et autres mesures de soutien.

La composition diversifiée de l'actif de la caisse devrait atténuer l'incidence des ralentissements marqués des marchés des actions, sans toutefois l'éviter entièrement. Cette résilience est bien mise en évidence dans le graphique ci-dessus, pour trois des 10 derniers exercices. À l'inverse, la composition diversifiée de l'actif de la caisse pourrait faire en sorte que celle-ci tire moins parti des rendements des marchés des actions – qui sont pris en compte dans les indices de marchés publics

des portefeuilles de référence – au cours des périodes où les actions enregistrent un rendement supérieur à celui des autres catégories d'actifs, comme à l'exercice 2021. Sur une période de 10 exercices, la caisse a généré un rendement net annualisé de 8,3 pour cent et une valeur ajoutée nette annualisée par rapport aux portefeuilles de référence de 1,4 pour cent.

Les cibles de risque de marché ont affiché un rendement de 13,4 pour cent pour l'exercice 2025 et un rendement net annualisé sur 10 exercices de 9,1 pour cent. Comme l'indique notre cadre de placement du portefeuille global (à la page 16), nous ne mesurons plus le rendement relatif par rapport aux cibles de risque de marché, ces dernières représentant notre niveau de risque de marché cible plutôt que des options d'investissement prudentes à l'égard de nos portefeuilles de placement.

Nous évaluons également notre rendement relatif depuis l'introduction de la gestion active en 2006 (soit à l'exercice 2007). Étant donné la longue période sur laquelle nous évaluons ce rendement, nous utilisons une méthode d'évaluation qui combine les cibles de risque de marché et les portefeuilles de référence. À la fin de l'exercice 2025, la caisse avait généré une valeur ajoutée annualisée négative de 0,2 pour cent par rapport aux rendements de référence représentés par les cibles de risque de marché pour les exercices 2007 à 2024 et par les portefeuilles de référence pour l'exercice 2025.

Gérer les risques pour préserver la valeur

Nous surveillons et gérons tous les principaux risques identifiés qui pourraient avoir une incidence significative sur notre capacité à remplir notre mandat et à atteindre nos objectifs stratégiques. Nous sommes conscients que les événements de risque peuvent avoir des répercussions à la fois sur les plans financier et de la réputation, et nous nous efforçons de gérer ces deux aspects en fonction de notre appétence au risque établie. Pour plus d'information sur notre cadre intégré de gestion des risques, y compris les principales catégories de risques et la façon dont nous gérons les risques, veuillez vous reporter à la section Stratégie, à la page 25.

Contexte actuel en matière de risques – risques principaux et risques émergents

Nous exerçons nos activités dans un environnement dynamique qui évolue rapidement. Ces changements peuvent avoir une incidence sur notre profil de risque, nos pratiques en matière de gestion des risques et notre capacité à atteindre nos objectifs. Les risques principaux et les risques émergents englobent ceux qui pourraient avoir une incidence significative sur nos résultats financiers, notre résilience financière et opérationnelle, notre réputation ou notre stratégie. Les risques principaux et les risques émergents suivants ont trait à un ou plusieurs de nos risques principaux et peuvent être nouveaux ou en évolution et pourraient avoir des répercussions considérables sur la caisse au fil du temps :

- **L'incertitude et la complexité du contexte géopolitique et macroéconomique** sont demeurées un risque au cours de l'exercice 2025. Plusieurs événements partout dans le monde et au Canada pourraient avoir des incidences importantes sur nos placements et nos activités à l'échelle mondiale, notamment :

- D'une importance et d'une portée considérables, les mesures et messages politiques de l'administration américaine ne cessent d'accentuer l'incertitude entourant l'économie et les marchés sur la scène nationale et internationale, notamment en ce qui concerne le commerce, les droits de douane, la croissance économique, les impôts, l'inflation et les dépenses gouvernementales. Ces mesures pourraient aussi, avec le temps, se traduire par des modifications importantes de la structure et de la nature du commerce international et du rôle des États-Unis dans l'économie mondiale et sur les marchés financiers;
- Le contexte a évolué au cours de l'exercice 2025 : alors que l'on observait, à l'échelle globale, un ralentissement de la croissance et une hausse des taux d'intérêt et de l'inflation des écarts ont commencé à se profiler entre les régions et les pays. Ces derniers pourraient s'amplifier en raison de la fragmentation du commerce et des accords sur les droits de douane que les pays et régions pourraient conclure à l'avenir;
- Les conflits ayant de grandes répercussions géopolitiques, comme ceux qui touchent l'Ukraine et le Moyen-Orient, continuent également d'accroître l'incertitude sur les marchés et de mettre les investisseurs à rude épreuve;
- Les débats pourraient se poursuivre dans la province de l'Alberta quant à la possibilité de se retirer du RPC pour créer un régime de retraite provincial.

Ces facteurs, conjugués à d'autres, complexifient l'environnement dans lequel nous évoluons alors que nous cherchons à générer des rendements. Nous continuons de gérer, de surveiller et d'évaluer l'évolution du contexte géopolitique et macroéconomique et les répercussions potentielles de différents scénarios sur la caisse et les

rendements de nos placements, au moyen notamment de la prise en compte de ces facteurs lors de la constitution des portefeuilles et de la répartition de l'actif, de l'évaluation de notre exposition aux marchés émergents, d'analyses de scénarios et de politiques, de simulations de crises, de la planification accrue des mesures de gestion de crise, de la mise à contribution de notre effectif à l'échelle mondiale avec de l'expertise locale et de l'examen de nos plans de gestion du risque afin d'assurer que nous respectons notre appétence au risque si les scénarios défavorables se concrétisent.

- **Les facteurs liés à la durabilité** ont continué d'évoluer au cours de l'exercice 2025. Tandis que la transition économique dans son ensemble a montré des signes de stagnation, les risques physiques ont continué de se matérialiser. De plus, au cours de l'exercice 2025, le discours politique lié à la durabilité a changé, particulièrement aux États-Unis, ce qui a entraîné d'importants changements dans les politiques liées au climat. Nous tenons compte des facteurs liés à la durabilité et les intégrons dans nos processus de gestion du risque ainsi que dans le cycle de vie de nos portefeuilles et de nos placements, lorsque leur incidence est importante. Notre approche de gouvernance interne guide notre évaluation à la fois quantitative et qualitative de ces risques, y compris les risques associés à l'application de notre approche face aux changements climatiques, et nous utilisons une gamme d'outils et de données d'analytique pour mesurer et surveiller les facteurs liés à la durabilité. Se reporter aux pages 72 à 76 pour obtenir plus d'information sur l'application de nos principes en matière climatique.
- **La gestion des talents** et les défis liés à l'embauche et au maintien en poste d'employés sont demeurés un risque au cours de l'exercice 2025. Nous devons nous distinguer sur le marché mondial des talents pour attirer les diverses compétences recherchées, tout en veillant continuellement à accroître nos capacités et à focaliser les ressources de manière stratégique. Nous gérons cette question de façon proactive en mettant l'accent sur l'attraction des talents, le développement de leurs compétences et le maintien en poste, qui demeurent une priorité afin de renforcer les capacités de l'organisme. Nous nous employons, entre autres, à perfectionner la planification stratégique en matière de talents afin d'harmoniser les capacités avec les objectifs organisationnels, à investir dans des programmes de perfectionnement professionnel et à améliorer notre cadre de carrière interne. En outre, afin de demeurer concurrentiels, nous procédons à l'examen de la rémunération des compétences à forte demande par rapport au marché. Veuillez vous reporter à la page 30 pour plus d'informations sur notre cadre de rémunération.
- **Les technologies de rupture** sont demeurées à la fois un risque et une source d'occasions au cours de l'exercice considéré, l'utilisation commerciale de l'IA continuant de se répandre rapidement. À mesure que progresse notre stratégie en matière d'IA, les risques qui y sont associés, comme la protection des données, la confidentialité, la violation de la protection intellectuelle et des données de sortie inexactes, évoluent également. L'incapacité à gérer efficacement ces risques ou à adopter des technologies novatrices pourrait avoir une incidence négative sur nos placements et nos activités. Nous améliorons notre gouvernance interne à l'égard de l'IA à mesure que nous étendons son utilisation, notamment en mettant à jour nos directives sur l'utilisation responsable de l'IA et sur les mesures à mettre en place pour atténuer l'exposition aux risques émergents liés à l'IA.
- Les atteintes à la **cybersécurité** demeurent un risque, puisqu'elles pourraient entraîner des coûts en ce qui a trait à l'enquête et à la limitation de l'atteinte aux renseignements, une perte de données sensibles, des amendes réglementaires et une incidence défavorable sur notre réputation. Les menaces externes ont augmenté, notamment les attaques commanditées par des États découlant de l'intensification des tensions géopolitiques, les attaques par hameçonnage, les logiciels malveillants, les fuites de données confidentielles et la cyberfraude. Les nouvelles technologies en constante évolution facilitent le lancement d'attaques, mais améliorent également nos capacités de prévention, de détection et d'intervention en cas d'incidents. Dans le cadre de nos efforts visant à continuellement améliorer les contrôles liés aux technologies de l'information et à assurer que nos employés demeurent vigilants, nous organisons des exercices de cybersécurité sur table avec l'équipe de la haute direction, nous avons recours à des technologies avancées pour protéger notre infrastructure, nous tenons chaque année le « mois de la sécurité de l'information » pour sensibiliser les employés aux menaces potentielles et nous retenons périodiquement les services de tiers pour évaluer la maturité de nos capacités en matière de sécurité de l'information. Au cours de l'exercice 2025, aucun incident n'a eu de répercussion importante sur Investissements RPC.
- **La sous-performance relative** demeure un risque, car nos rendements par rapport aux indices de comparaison passifs représentés par nos portefeuilles de référence ont été négatifs au cours de l'exercice considéré. Toutefois, sur des périodes de 10 exercices, nos rendements relatifs demeurent positifs. Nos rendements relatifs peuvent varier de manière importante d'un exercice à l'autre. Au cours de l'exercice considéré, les indices des actions de sociétés ouvertes mondiales à effet de levier compris dans les portefeuilles de référence ont affiché des rendements à deux chiffres, ce qui a eu une incidence défavorable sur nos rendements relatifs. Ce sous-rendement par rapport aux indices passifs pourrait amener les parties prenantes à remettre en question le bien-fondé de notre stratégie de gestion active ou même notre capacité à nous acquitter de notre mandat. Nous surveillons et nous évaluons les facteurs de rendement absolu et relatif au moyen d'un cadre d'attribution et nous effectuons une analyse du rendement ajusté en fonction du risque. Nos principales sources de rendement sont mentionnées à la page 14. Celles-ci nous permettent d'évaluer l'incidence de chaque étape de notre cadre de placement, ce qui nous aide à mieux comprendre les facteurs de rendement de la caisse sur des horizons à court et à long terme et à évaluer nos choix stratégiques. Pour de plus amples renseignements sur nos résultats, se reporter à la page 36.

Gestion des risques principaux

Nous pensons que notre gestion efficace des risques bonifie nos avantages comparatifs et nous permet de créer de la valeur et de la préserver. Nos pratiques de gestion des risques sont régulièrement soumises à des examens externes indépendants, et nous y apportons constamment des améliorations, ce qui comprend un examen annuel de l'appétence au risque et l'amélioration continue de nos mesures et de nos limites clés du risque de placement. Dans les rubriques qui suivent, nous présentons la façon dont nous définissons et évaluons nos risques principaux, ainsi qu'une analyse des tendances notables et de notre approche à l'égard de la gestion de ces risques en fonction de notre appétence au risque.

Risque lié à l'ajustement du régime

Le risque lié à l'ajustement du régime correspond au risque d'ajustements défavorables apportés aux cotisations ou aux prestations du RPC de base et du RPC supplémentaire découlant de résultats défavorables au chapitre des placements. Il s'agit d'un concept ayant une portée très vaste que nous prenons en compte lorsque nous déterminons notre appétence au risque et qui peut être influencé par tous les risques principaux auxquels la caisse est exposée. Il s'agit d'une donnée que nous utilisons pour constituer notre portefeuille, déterminer le niveau cible de risque de marché et gérer les risques.

Les ajustements défavorables aux cotisations et aux prestations du RPC peuvent subir l'incidence de divers facteurs, notamment le rendement réel et prévu de la caisse, ainsi que de nombreux autres facteurs, comme la croissance réelle du revenu, les taux de mortalité et la croissance démographique. Ces facteurs démographiques et économiques généraux du Canada échappent à notre contrôle. Cependant, nous mesurons et surveillons régulièrement le risque lié à l'ajustement du régime afin de contribuer, par l'entremise du rendement de nos placements, à assurer la viabilité financière à long terme du RPC. À l'interne, nous gérons le risque lié à l'ajustement du régime en déterminant d'abord le niveau cible de risque de marché approprié pour le RPC de base et le RPC supplémentaire, puis en veillant à maximiser les rendements à leur niveau cible de risque de marché respectif.

Nous nous attendons à ce que le risque lié à l'ajustement du régime diminue progressivement grâce à la gestion active. En effet, celle-ci réduit la probabilité que les cotisations ou les prestations futures doivent être ajustées défavorablement en raison de rendements insuffisants de la caisse, en supposant que les autres hypothèses actuarielles demeurent constantes. Toutefois, même durant des périodes au cours desquelles le rendement de la caisse est supérieur aux rendements réels estimés au moyen de calculs actuariels pour évaluer la viabilité financière du RPC, les taux de cotisation futurs pourraient devoir être ajustés si les répercussions de facteurs non liés aux placements (p. ex., les tendances démographiques) s'avéraient particulièrement importantes.

Risque de marché

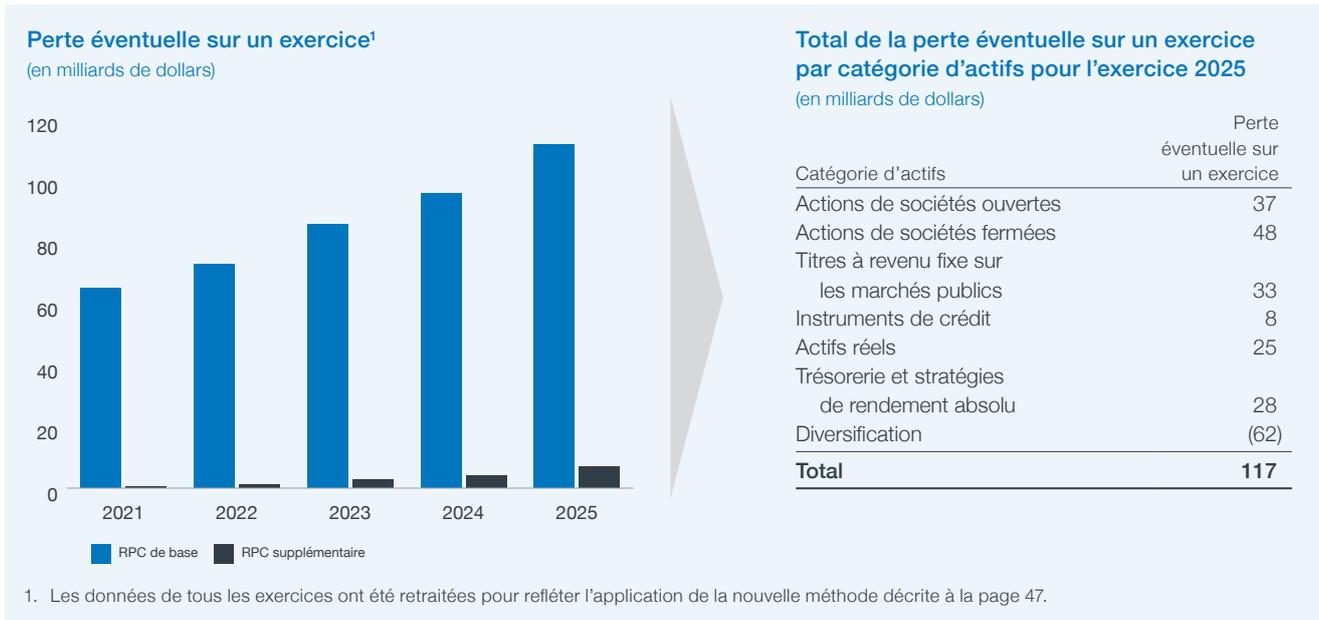
La détermination de notre appétence au risque de marché constitue la décision la plus importante dans l'établissement de nos portefeuilles de placement à long terme, comme il est expliqué à la page 17. Nous définissons le risque de marché comme le risque de perte de placement découlant des fluctuations des cours et des taux du marché, c'est-à-dire les cours des actions, les taux d'intérêt, les écarts de taux et les taux de change. Nous exprimons notre niveau cible de risque de marché en termes de ratio d'équivalence-risque des titres de capitaux propres par rapport aux titres de créance au moyen des cibles de risque de marché (auparavant appelées portefeuilles de référence) du RPC de base et du RPC supplémentaire. Nous rééquilibrions délibérément la caisse lorsqu'elle s'éloigne trop de nos niveaux cibles de risque de marché.

Compte tenu de la nature multifacette des risques de marché auxquels nous sommes exposés, nous évaluons, surveillons et gérons notre profil de risque au moyen de diverses mesures de risque complémentaires, notamment notre mesure de la perte éventuelle sur un exercice qui tient compte de la perte éventuelle découlant des fluctuations des cours et des taux du marché. Au cours de l'exercice 2025, nous avons mis à jour notre méthode d'évaluation de la perte éventuelle sur un exercice afin d'exclure les facteurs de risque de crédit. Nous évaluons le risque de crédit au moyen de différentes mesures, comme celle de la valeur à risque du crédit. Se reporter à la page 48 pour plus de détails sur le risque de crédit.

Nous évaluons la perte éventuelle de nos portefeuilles de placement par rapport à notre appétence au risque sur des horizons à court et à plus long terme. Compte tenu de notre niveau cible de risque de marché, nos mesures de la perte éventuelle sur un exercice constituent des estimations du montant des pertes que nous ne prévoyons pas dépasser 19 fois sur 20. Le graphique ci-dessous présente la perte éventuelle sur un exercice des portefeuilles de placement du RPC de base et du RPC supplémentaire au cours des cinq derniers exercices.

Au 31 mars 2025, notre perte éventuelle sur un exercice était estimée à 112 milliards de dollars pour le portefeuille de placement du RPC de base, soit 17 pour cent de son actif. À la fin de l'exercice 2024, elle était estimée à 96 milliards de dollars, soit 16 pour cent de l'actif. Notre perte éventuelle sur un exercice était estimée à 7 milliards de dollars pour le portefeuille de placement du RPC supplémentaire, soit 12 pour cent de son actif, comparativement à 4 milliards de dollars, ou 11 pour cent de son actif, à la fin de l'exercice 2024. Les augmentations d'un exercice à l'autre de la perte éventuelle sur un exercice sont principalement attribuables à la hausse de la volatilité globale des marchés, à la hausse de l'exposition aux actions de sociétés ouvertes découlant des gains sur les marchés et des achats d'actions dans le cadre des activités de rééquilibrage, ainsi qu'à une hausse du levier financier de la caisse, facteurs contrebalancés en partie par une hausse de l'exposition aux titres à revenu fixe des marchés établis, qui s'est traduite par une baisse de la volatilité de la caisse.

Le graphique de la page suivante illustre le risque de perte éventuelle de chaque catégorie d'actifs sur une base distincte pour l'ensemble de la caisse. La mesure de la perte éventuelle sur une base distincte évalue le risque auquel une catégorie d'actifs est exposée sans tenir compte de la façon dont elle interagit avec le reste du portefeuille. Ainsi, les principaux contributeurs à la perte éventuelle sur un exercice de l'ensemble de la caisse sont les actions de sociétés ouvertes et les actions de sociétés fermées. La perte éventuelle estimative pour l'ensemble de la caisse est toutefois réduite si nous prenons en considération les avantages estimés de la diversification compte tenu des corrélations entre les catégories d'actifs au sein du portefeuille.



1. Les données de tous les exercices ont été retraitées pour refléter l'application de la nouvelle méthode décrite à la page 47.

Nous cherchons à atténuer le risque de pertes sur le marché en investissant dans un large éventail de catégories d'actifs et selon différentes stratégies de placement. Dans le cadre de nos pratiques de gestion des risques, nous effectuons des simulations de crise et des analyses de scénarios historiques pour évaluer l'incidence d'événements éventuels. Nous repérons également les possibles vulnérabilités du portefeuille qui pourraient ne pas être entièrement décelées par les mesures et les modèles de risque habituels et nous évaluons la façon dont les événements importants sur le marché et sur la scène géopolitique pourraient influencer sur les portefeuilles de placement. Les scénarios de crise représentent des événements hypothétiques qui dépendent fortement de nos hypothèses, qui varieront selon différents facteurs comme les variables macroéconomiques, les conditions du marché ou les événements géopolitiques. Nous effectuons diverses analyses de scénario afin d'évaluer notre capacité à gérer les risques éventuels et de nous assurer que les pertes éventuelles respectent l'appétence au risque.

Des exemples des scénarios que nous analysons et surveillons sur une base régulière sont présentés ci-dessous.

- **Crise financière mondiale semblable à celle survenue en 2008** – Dans ce scénario, nous appliquons les changements observés dans les paramètres de marché pertinents au cours de la période allant d'avril 2008 à mars 2009 en supposant un choc instantané dans les portefeuilles de placement. Il tient compte des profits de change habituellement réalisés lors de perturbations des marchés, lorsque le dollar canadien se déprécie par rapport au dollar américain. Nous estimons que, si une telle crise financière mondiale survenait de nouveau, cela se traduirait par des pertes d'environ 11 pour cent, ou 77 milliards de dollars au 31 mars 2025.
- **Inflation et taux d'intérêt** – Dans ce scénario, nous appliquons les changements observés durant le cycle de hausse des taux d'intérêt de 2022. Au cours de cette période, les obligations et les actions ont simultanément fait l'objet de ventes massives à la suite de hausses rapides des taux d'intérêt par les banques centrales, qui cherchaient à juguler l'inflation. Nous estimons que si un tel cycle survenait de nouveau, cela entraînerait des pertes d'environ 8 pour cent, ou 59 milliards de dollars au 31 mars 2025.

Nous effectuons une analyse ponctuelle selon divers scénarios de crise plausibles, y compris des scénarios fondés sur les événements qui se déroulent dans le monde à l'heure actuelle, comme un choc inflationniste, l'incidence éventuelle des politiques économiques et réglementaires, les mesures politiques adoptées par l'administration américaine, les tensions géopolitiques entre la Chine et les États-Unis et la crise du crédit bancaire. Nous effectuons également une analyse de sensibilité à l'égard des composantes particulières du risque de marché, telles que le risque actions, le risque de taux d'intérêt, le risque d'écart de crédit et le risque de change. Se reporter à la note 8 des états financiers à la page 140 pour obtenir des détails.

Risque de crédit

Nous définissons le risque de crédit comme le risque de dépréciation éventuelle d'un placement en raison de l'exposition directe ou indirecte à une contrepartie défaillante ou d'éventuelles pertes financières en raison de la détérioration de la qualité du crédit d'une entité. Plus nous accédons à de nouvelles sources de rendement par la gestion active, plus notre risque de crédit augmente.

Nous gérons notre risque de crédit 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. Nous évaluons également le risque de crédit au moyen de différentes mesures, telles que la valeur à risque du crédit qui mesure le montant des pertes sur tous les placements dans des titres de créance pouvant découler de la migration des notations et des défaillances et représentant la limite que nous ne devrions pas dépasser 19 fois sur 20. Se reporter à la note 9 des états financiers à la page 142 pour plus de détails sur les expositions aux contreparties et sur les pertes éventuelles découlant de défaillances et de la détérioration des notations.

Risque de liquidité et risque de levier financier

Notre risque de liquidité et notre risque de levier financier augmentent à mesure que nous procédons à une sélection active de placements et que nous recourons au levier financier pour diversifier la caisse. Nous définissons le risque de liquidité comme le risque de subir des pertes inacceptables découlant de l'obtention des fonds nécessaires pour :

- nous acquitter de nos obligations au titre des versements lorsqu'elles deviennent exigibles;
- financer de nouveaux placements; ou
- rééquilibrer notre portefeuille en période de crise.

Le risque de levier financier est un concept connexe que nous définissons comme étant le risque que des obligations financières excessives accroissent le risque de marché et le risque de liquidité en période de crise.

Nous gérons le risque de liquidité à court terme au moyen du ratio de couverture par les liquidités. À l'exercice 2025, le conseil a approuvé le changement de l'horizon temporel pour la limite du ratio de couverture par les liquidités, qui est passé de 10 jours à un mois. Le ratio de couverture par les liquidités sur un mois permet d'évaluer le montant de la trésorerie et des actifs liquides disponibles par rapport aux obligations du RPC et aux obligations de placement sur une période d'un mois, ajusté pour inclure les sorties de trésorerie dans les périodes de perturbations du marché. Au 31 mars 2025, le ratio de couverture par les liquidités sur un mois était de 6,9, ce qui demeure largement supérieur aux exigences minimales en matière de liquidités de 1,0. Se reporter à la note 10 des états financiers à la page 143 pour obtenir des détails additionnels sur le risque de liquidité.

Nous gérons notre risque de liquidité à plus long terme en conservant des actifs liquides suffisants qui peuvent être convertis en trésorerie afin de répondre aux besoins de liquidités de la caisse. Le ratio de couverture par les liquidités constitue un niveau minimal de liquidités et une donnée du processus de gestion du capital liquide à long terme de la caisse, en plus de représenter une cible stratégique pour les liquidités de la caisse.

Ratio de couverture par les liquidités sur 1 mois

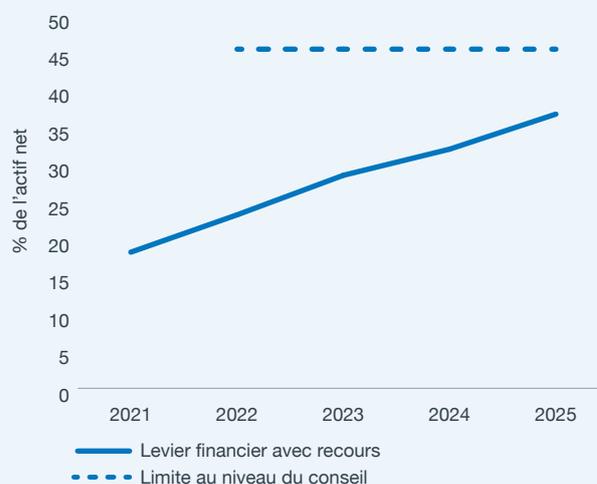


Nous définissons le levier financier comme étant le montant des fonds empruntés et du financement synthétique utilisé pour accroître le montant des actifs physiques et synthétiques dans lesquels nous investissons. Nos fonds empruntés comprennent des titres d'emprunt à moyen et à long terme, du papier commercial et des emprunts garantis pour lesquels Investissements RPC donne des garanties. Le financement synthétique comprend la valeur nominale des dérivés, principalement des swaps et des contrats à terme normalisés. La surveillance du levier financier au niveau de la caisse s'appuie sur des mesures du levier financier avec recours et du levier financier avec recours limité. Le levier financier avec recours est une mesure du levier financier avec recours direct à l'égard d'Investissements RPC fondée sur un notionnel qui représente le montant net du financement utilisé par Investissements RPC pour accroître son exposition aux placements. Ce type de levier financier est distinct de l'utilisation par la caisse d'un levier financier avec recours limité, lequel comprend les titres d'emprunt émis par l'intermédiaire de nos filiales constituées en sociétés de portefeuille qui n'ont de recours qu'à l'égard de placements précis détenus au sein de ces filiales.

Notre limite quant au risque de levier financier, qui est approuvée par le conseil d'administration, est fondée sur l'utilisation du levier financier avec recours. Le graphique présenté ci-après illustre la tendance historique sur cinq exercices de notre levier financier avec recours du compte de base du RPC.

Le montant du levier financier avec recours du compte de base du RPC, exprimé en pourcentage de l'actif net, a augmenté pour passer de 18 pour cent à 36 pour cent entre les exercices 2021 et 2025 (exprimé en dollars, il est passé de 88 milliards de dollars à l'exercice 2021 à 238 milliards de dollars à l'exercice 2025). Cette augmentation cadre avec notre stratégie de hausser de façon prudente l'utilisation du levier financier avec recours afin d'accroître la diversification et la résilience du portefeuille tout en maintenant notre niveau cible de risque de marché. La limite au niveau du conseil quant à l'utilisation du levier financier avec recours s'établit à 45 pour cent de l'actif net pour le compte de base du RPC et à 30 pour cent de l'actif net pour le compte supplémentaire du RPC. Se reporter à la note 10 des états financiers à la page 143 pour obtenir des détails additionnels.

Levier financier avec recours du compte de base du RPC



Risque opérationnel

Le risque opérationnel s'entend du risque de perte découlant des actes posés par des personnes, ou découlant de processus ou de systèmes internes inadéquats ou défaillants en raison de facteurs internes ou externes. La recherche d'un rendement additionnel par la sélection des placements augmente notre profil de risque opérationnel étant donné que du personnel qualifié et des processus de placement, des données et des systèmes plus sophistiqués sont nécessaires à l'exploitation de nos services de placement. Le risque opérationnel peut entraîner des pertes financières directes et indirectes du fait d'une inefficacité opérationnelle, de sanctions ou de pénalités réglementaires, et de répercussions sur la réputation. Il peut aussi avoir une incidence sur notre capacité à gérer les autres risques principaux.

Notre profil de risque opérationnel est demeuré relativement inchangé au cours du dernier exercice, d'après nos évaluations du risque, notre examen des incidents opérationnels, le suivi régulier que nous effectuons des indicateurs de risque clés et notre examen des constatations de l'audit interne. Nous n'avons pas enregistré de hausse notable des incidents opérationnels importants. Comme il est mentionné à la page 46, la cybersécurité et la gestion des talents font partie des risques principaux. Nous continuons de gérer notre risque opérationnel, notamment en améliorant nos pratiques de gestion du risque, en ayant recours à des évaluations indépendantes de notre niveau de maturité, en collaborant de façon proactive avec nos employés et en mettant en œuvre des initiatives visant à uniformiser et à automatiser les processus.

Nous effectuons également un examen annuel du contrôle interne à l'égard de l'information financière dans le cadre de l'attestation du chef de la direction et du chef des finances, qui est décrite à la page 77. Chaque année, nos auditeurs externes vérifient de façon indépendante notre contrôle interne à l'égard de l'information financière afin d'exprimer une opinion quant à leur efficacité (veuillez vous reporter au document intitulé Rapport de l'auditeur indépendant – Contrôle interne à l'égard de l'information financière sur notre site Web). Un examen spécial indépendant est également effectué au moins tous les six ans, comme il est décrit à la page 10.

Risque lié à la réglementation

Le risque lié à la réglementation s'entend du risque de perte lié à l'évolution ou au non-respect des lois, des règlements, des obligations contractuelles ou de nos politiques internes, ainsi qu'à la fraude interne ou externe. La recherche d'un rendement additionnel par la sélection des placements accroît notre profil de risque lié à la réglementation en raison des structures plus complexes des transactions, particulièrement sur les marchés privés, et du nombre de régions où nous mettons en œuvre nos stratégies de gestion active. Tout défaut de conformité ou différend commercial pourrait entraîner des amendes, des sanctions réglementaires, d'autres obligations ou une atteinte à notre réputation.

Notre profil de risque lié à la réglementation est demeuré relativement inchangé au cours de l'exercice, malgré les difficultés actuelles liées aux tensions géopolitiques et aux lois et règlements en constante évolution. Nous avons recours à une gamme de stratégies qui visent à gérer ces risques et les autres risques liés à la réglementation, y compris le contrôle diligent, la surveillance des placements existants, la recherche de protections et d'ententes de partage des risques appropriées, ainsi que la participation active à l'environnement réglementaire et géopolitique en vue de créer des plans d'intervention et de gestion des risques adaptés.

Nous surveillons les nouveaux enjeux juridiques et fiscaux ainsi que les changements réglementaires, notamment ceux qui découlent de l'évolution de la réglementation touchant les valeurs mobilières, des exigences en matière d'investissements étrangers directs, des lois imposant des sanctions et de la confidentialité des données, et nous ajustons notre approche en matière de gestion des risques lorsque nécessaire. Nous avons également recours à des conseillers externes afin de nous tenir informés des enjeux émergents.

Nos groupes des services juridiques, de la conformité et de la fiscalité soutiennent la gestion des risques liés à la conformité juridique, réglementaire et fiscale dans tous les aspects de nos activités de placement et de notre structure organisationnelle. Ils facilitent l'identification et la gestion des risques réglementaires, fiscaux et juridiques liés aux placements et à l'organisme en offrant des conseils directement et par l'intermédiaire de conseillers externes de haut niveau à l'échelle mondiale. Notre programme de conformité axé sur le risque vise à promouvoir le respect des textes légaux et réglementaires applicables à l'échelle mondiale. En outre, nous visons à atténuer notre risque fiscal en respectant les contrôles et les procédures intégrés dans nos politiques internes.

Risque stratégique

Le risque stratégique s'entend du risque que nous ne puissions pas nous acquitter de notre mandat en raison de notre incapacité à effectuer les choix stratégiques appropriés, à mettre en œuvre des stratégies ou à anticiper de façon adéquate les changements des conditions externes et à nous y adapter de façon appropriée.

La surveillance et la gestion efficaces du risque stratégique sont essentielles à l'atteinte de nos objectifs à mesure que nous prenons des risques additionnels et que nous engageons des coûts supplémentaires pour mettre en œuvre nos stratégies de gestion active pour la caisse.

Nos processus de gestion du risque stratégique comprennent les mesures suivantes :

- Intégrer les examens de nos choix stratégiques dans le cadre de nos activités annuelles de conception de portefeuille;
- Effectuer périodiquement une analyse stratégique approfondie en réponse à l'évolution de notre environnement interne et externe, notamment :
 - en effectuant des évaluations externes et internes afin de comprendre le contexte concurrentiel et de repérer les occasions d'amélioration de nos processus et de nos systèmes;
 - en évaluant notre approche à l'égard des marchés émergents pour tenir compte de la situation géopolitique complexe, notamment des relations entre le Canada, les États-Unis et la Chine;
 - en réalisant des examens annuels de la stratégie de placement, comme il est décrit à la page 19. Les principales leçons tirées de ces examens nous aident à orienter par la suite l'affectation des capitaux et des ressources.
- Examiner régulièrement notre approche de l'évaluation et de la gestion des risques liés à la durabilité.

Au cours de l'exercice 2025, nous nous sommes concentrés sur la réalisation de synergies au sein de notre plateforme mondiale, en mettant l'accent sur le partage des connaissances, les capacités en matière de valeur relative et la productivité. Pour obtenir plus de détails sur nos progrès par rapport à nos objectifs stratégiques, veuillez vous reporter à la page 76.

Nous gérons le risque stratégique comme un processus continu et en tirant parti des points forts de l'ensemble de notre organisme. Cette approche nous permet de gérer la caisse dans une perspective à long terme puisque nous pouvons remettre régulièrement en question nos points de vue internes et confirmer nos choix stratégiques ou adapter notre approche.

Répercussions sur la situation financière et la réputation d'Investissements RPC

Les principaux risques mentionnés précédemment peuvent avoir des répercussions sur la situation financière et la réputation d'Investissements RPC.

- Les répercussions sur la situation financière s'entendent des pertes financières pour Investissements RPC et peuvent revêtir plusieurs formes, dont des pertes de placement, des charges 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. Se reporter à notre cadre de placement du portefeuille global pour obtenir plus de détails sur la façon dont nous gérons et atténuons les répercussions financières potentielles. Ce cadre décrit les mesures que nous prenons afin de nous acquitter de notre mandat pour les générations actuelles et futures. Se reporter à la page 16.
- Les répercussions sur la réputation s'entendent de la perte de crédibilité et de valeur de la marque d'Investissements RPC en raison de facteurs internes ou externes. Souvent, ces répercussions sont liées aux autres risques principaux ou en découlent. Une atteinte à notre réputation pourrait affaiblir la confiance du public ou le soutien des gérants du RPC au sein des gouvernements fédéral et provinciaux ou entraîner une surveillance plus intrusive, des risques politiques, une diminution des occasions de placement ou une réduction de l'accès aux talents. Une atteinte à notre réputation pourrait également se répercuter sur notre situation financière. La responsabilité de protéger notre réputation s'étend à chaque employé ainsi qu'à l'ensemble des membres de la direction et du conseil d'administration et elle est incorporée dans notre culture organisationnelle. Notre stratégie de gestion de la réputation repose sur une approche intégrée visant à anticiper et à gérer les enjeux. 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, Relations publiques et communications est responsable de la stratégie de gestion de la réputation de la caisse et de la mise en œuvre de nos programmes de gestion de la réputation, responsabilité déléguée par le chef de la direction. Nous maintenons des processus officiels afin de comprendre et d'évaluer les éventuelles atteintes à la réputation découlant de nos placements. Nous surveillons également les questions plus générales liées à la réputation, y compris les risques principaux et émergents mentionnés à la page 45 qui touchent l'ensemble de l'organisme. Nous soumettons au conseil d'administration les nouveaux risques et les nouvelles questions qui sont susceptibles d'avoir une incidence significative sur notre réputation à mesure qu'ils se manifestent.

Gérer les coûts dans notre quête de valeur

Conformément à notre mandat, nous cherchons à maximiser les rendements tout en évitant des risques de perte indus. Cet objectif oriente nos processus décisionnels, qu'il s'agisse de l'acquisition de nouvelles capacités pour accéder à la valeur ajoutée provenant des placements ou d'investissements dans la technologie nécessaire pour les mettre en œuvre. Conformément à la description de notre philosophie de gestion de la valeur à la page 29, nous engageons des coûts lorsque nous avons de bonnes raisons de croire que cela nous permettra de générer un rendement additionnel pour la caisse ou de réduire des risques indus. Toute décision de mener des activités au moyen des ressources internes ou par l'entremise de partenaires externes repose sur un calcul économique qui sert l'intérêt supérieur de la caisse.

Le tableau suivant présente les coûts requis pour investir l'actif et gérer la caisse, y compris les coûts engagés directement par Investissements RPC ou indirectement par des filiales constituées en sociétés de portefeuille.

Coûts engagés aux fins de l'investissement de l'actif de la caisse		À quoi cette somme est-elle affectée?	Pourquoi engageons-nous ces charges?
Charges d'exploitation	 Charges de personnel	Rémunération totale pour tous les employés, incluant les salaires de base, la rémunération au rendement et les avantages du personnel.	Pour embaucher des gens ayant les compétences requises pour exécuter et gérer nos stratégies de placement choisies
	 Frais généraux et administratifs	Coûts liés aux technologies, aux services liés à la gestion de données, aux services professionnels, aux locaux et au matériel et autres charges générales.	Pour maintenir l'infrastructure de soutien générale et offrir les services requis pour les activités courantes de la caisse.
Charges liées aux placements	 Frais de gestion	Honoraires de gestion facturés par les gestionnaires de fonds externes, en fonction du capital engagé ou investi.	Pour recourir aux services de gestionnaires de fonds externes aux fins de la recherche et de la gestion de placements.
	 Commissions de performance	Commissions payées aux gestionnaires de fonds externes sur les rendements qui excèdent le taux de rendement établi.	Pour arrimer les intérêts des gestionnaires de fonds externes à ceux d'Investissements RPC sous forme d'intéressement.
	 Charges liées aux transactions	Honoraires de conseillers juridiques et fiscaux, frais des banques d'investissement, honoraires des experts-conseils, droits de garde et commissions relatives à la négociation de titres.	Pour soutenir les investissements, les cessions, les activités de transaction continues et le maintien d'un placement dans les marchés publics et privés.
	 Impôt	Impôt sur le résultat à l'extérieur du Canada et impôts indirects.	Pour diversifier la caisse dans différentes régions, où elle est assujettie à différents types d'impôt.
Charges financières		Intérêts et autres charges engagés à l'égard de l'emprunt de fonds ou de titres.	Pour diversifier le portefeuille en fonction de notre niveau cible de risque de marché et pour déployer un large éventail de stratégies de gestion active.

Notre engagement à l'égard de la reddition de comptes et de la transparence

Il nous incombe de démontrer un niveau élevé de transparence en ce qui concerne la façon dont nous exerçons nos activités. Les informations fournies reflètent le profil combiné des charges que nous utilisons à l'interne pour évaluer l'efficacité et l'efficacité de nos décisions en matière d'affectation des ressources. Ces informations sont complémentaires aux informations à fournir en vertu des normes IFRS de comptabilité.

Profil combiné des charges pour l'exercice 2025

Le profil combiné des charges d'Investissements RPC comprend :

1. Les charges totalisant 9 842 millions de dollars présentées conformément aux normes IFRS de comptabilité dans les états financiers, à la page 110.
2. Les charges engagées par les filiales constituées en sociétés de portefeuille qui totalisent 1 040 millions de dollars, comme il est expliqué plus en détail à la note 5 des états financiers à la page 135. Ces filiales sont gérées par Investissements RPC dans le but de détenir des placements, mais, conformément aux normes IFRS de comptabilité, elles ne sont pas consolidées dans les états financiers.
3. Les honoraires des gestionnaires de placements externes qui totalisent 3 836 millions de dollars, principalement liés aux fonds externes et aux coentreprises dans lesquels nous investissons, comme il est expliqué à la note 6 des états financiers à la page 136. Cette information additionnelle inclut les commissions de performance externes versées au cours de l'exercice aux gestionnaires de fonds d'actions de sociétés fermées et aux gestionnaires de fonds spéculatifs sur les marchés publics.

(en millions de dollars)	Charges présentées conformément aux normes IFRS de comptabilité	Informations supplémentaires ¹		Profil combiné des charges pour l'exercice 2025	Profil combiné des charges pour l'exercice 2024
		Charges engagées par les filiales constituées en sociétés de portefeuille	Honoraires liés aux placements		
Charges de personnel	1 166			1 166	1 087
Frais généraux et administratifs	590			590	530
Charges d'exploitation	1 756	-	-	1 756	1 617
Frais de gestion	16		1 744	1 760	1 449
Commissions de performance	131		2 092	2 223	2 067
Charges liées aux transactions	405	325		730	427
Impôt	321	412		733	396
Charges liées aux placements	873	737	3 836	5 446	4 339
Charges financières	7 213	303	-	7 516	6 305

1. Ces informations supplémentaires sur les charges n'ont aucune incidence sur le rendement net ni sur le bénéfice net présentés à l'état consolidé du résultat global. Le bénéfice net comptabilisé à l'état consolidé du résultat global est présenté déduction faite de ces charges.

Profil combiné des charges pour l'exercice 2025

La monnaie de présentation de la caisse est le dollar canadien. Par conséquent, les fluctuations du taux de change peuvent avoir une incidence, même lorsque les coûts sous-jacents en devises demeurent stables. Environ la moitié du total de nos charges d'exploitation sont payées en devises. L'affaiblissement du dollar canadien par rapport à plusieurs des principales devises au cours des dernières années a contribué à la hausse des coûts dans plusieurs catégories.

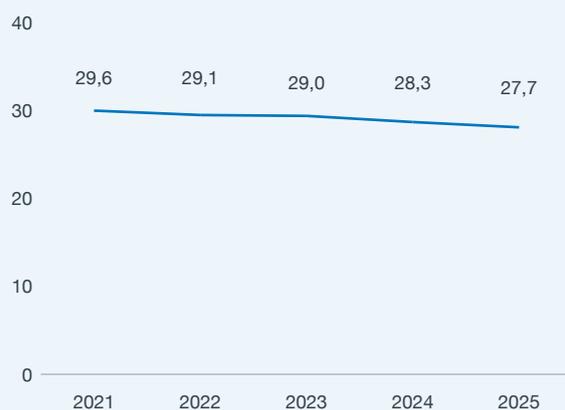
Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation ont trait principalement aux dépenses liées à l'embauche de professionnels qualifiés pour gérer et soutenir les activités de placement à gestion active de notre caisse, poursuivre nos activités à l'échelle mondiale et exercer nos activités de gestion des risques et de gouvernance. Ces charges s'appuient sur nos décisions quant à la façon d'assurer la croissance et la viabilité d'un organisme de gestion de placements professionnel. Les charges d'exploitation se sont établies à 1 756 millions de dollars pour l'exercice 2025, comparativement à 1 617 millions de dollars pour l'exercice 2024, ce qui s'explique par l'augmentation des charges de personnel et des frais généraux et administratifs. Les charges d'exploitation en pourcentage de l'actif net ont diminué pour s'établir à 26,1 points de base à l'exercice 2025, comparativement à 27,5 points de base à l'exercice 2024. La moyenne sur cinq exercices consécutifs de 27,7 est le niveau le plus bas enregistré au cours des cinq derniers exercices. Cette baisse continue depuis l'exercice 2020 reflète la hausse des économies d'échelle découlant de la croissance de l'actif et de l'amélioration de la productivité.

Les charges de personnel ont totalisé 1 166 millions de dollars durant l'exercice 2025, comparativement à 1 087 millions de dollars à l'exercice 2024. La hausse de 7 pour cent de ces charges s'explique par les pressions inflationnistes sur les salaires et les avantages, par la rémunération au rendement qui a suivi l'accroissement de la performance de la caisse et par l'incidence défavorable du change. Compte non tenu de l'incidence du change, les charges de personnel ont augmenté de 5 pour cent par rapport à l'exercice précédent.

Les charges de personnel sont directement influencées par le type de stratégies de gestion active que nous choisissons de mettre en œuvre, du fait que nous devons embaucher les personnes possédant les compétences nécessaires pour faciliter et mener ces activités. Nous concevons nos régimes de rémunération globale de manière à ce qu'une partie importante de la rémunération soit variable. La partie variable est basée sur l'atteinte ou le dépassement, par les employés, de leurs cibles et objectifs de rendement. Une partie de la rémunération de nos cadres supérieurs est aussi différée. Se reporter à la page 30 pour plus de détails.

Moyenne des charges d'exploitation sur cinq exercices consécutifs en pourcentage de l'actif net (points de base)



Au cours de l'exercice 2025, nous avons amélioré le ratio des charges de personnel par rapport à l'actif net grâce à nos efforts soutenus pour gérer efficacement les coûts tout en assurant la croissance de l'organisme. Les charges de personnel se sont établies en moyenne à 17 cents par tranche de 100 dollars d'actif net pour l'exercice 2025, ce qui est inférieur à la moyenne sur cinq exercices de 19 cents. Par rapport à l'exercice 2024, l'effectif est demeuré stable tandis que l'actif net moyen a continué de croître, ayant augmenté de 15 pour cent. Mesurée selon l'actif net par employé, l'efficacité opérationnelle est passée de 240 millions de dollars pour l'exercice 2021 à 317 millions de dollars pour l'exercice 2025, soit une croissance de 7 pour cent par exercice.

Les frais généraux et administratifs se sont chiffrés à 590 millions de dollars durant l'exercice 2025, comparativement à 530 millions de dollars à l'exercice 2024. Cette augmentation de 60 millions de dollars comprend un montant de 26 millions de dollars attribuable aux fluctuations défavorables du change. Compte non tenu de l'incidence du change, les frais généraux et administratifs ont augmenté de 6 pour cent au cours de l'exercice. Cette hausse tient essentiellement aux coûts liés aux services de gestion de données et aux logiciels, engagés pour accroître l'efficacité de nos processus de placement et d'exploitation, ainsi qu'aux charges liées aux locaux de nos bureaux à l'étranger. Par rapport à la taille de la caisse, les frais généraux et administratifs représentent environ 9 cents par tranche de 100 dollars de l'actif net, ce qui est conforme à la moyenne historique sur cinq exercices.

Charges liées aux placements

Les charges liées aux placements représentent principalement les dépenses liées à nos décisions en matière de sélection de placements, y compris la proportion du portefeuille gérée à l'externe. Les charges liées aux placements peuvent varier au cours d'un exercice donné, car elles peuvent découler de l'activité à court terme sur le marché ou des variations de la juste valeur des placements.

Les frais de gestion se sont chiffrés à 1 760 millions de dollars pour l'exercice 2025, comparativement à 1 449 millions de dollars à l'exercice 2024. Cette augmentation de 311 millions de dollars s'explique essentiellement par la croissance des actifs gérés à l'externe. Les fluctuations du change ont aussi contribué à la hausse puisque la majorité de nos actifs sur les marchés privés sont détenus à l'étranger. En pourcentage des actifs gérés à l'externe, les frais de gestion sont demeurés stables.

Les commissions de performance ont totalisé 2 223 millions de dollars durant l'exercice 2025, comparativement à 2 067 millions de dollars à l'exercice 2024. La hausse de 156 millions de dollars est attribuable à la performance réalisée par les gestionnaires de fonds spéculatifs externes. Les commissions de performance sont une forme de participation des gestionnaires de placement externes aux bénéfices d'Investissements RPC. Ces commissions ne sont versées que lorsque nos rendements réalisés dépassent un taux de rendement minimal préétabli.

Les charges liées aux transactions se sont élevées à 730 millions de dollars pour l'exercice 2025, comparativement à 427 millions de dollars à l'exercice 2024. L'augmentation nette de 303 millions de dollars tient à la hausse des activités de placement privé, y compris d'importantes acquisitions et cessions d'actifs et entrées en bourse. Tandis qu'au cours de l'exercice 2024, il y avait eu un ralentissement général des activités de placement privé. En raison de leur nature, les charges liées aux transactions varient d'un exercice à l'autre en fonction du nombre, de la taille et de la complexité de nos activités de placement.

L'impôt a totalisé 733 millions de dollars pour l'exercice 2025, comparativement à 396 millions de dollars à l'exercice 2024. L'augmentation nette de l'impôt de 337 millions de dollars tient principalement à la hausse de 223 millions de dollars de l'impôt différé, découlant en grande partie des profits de change et profits sur évaluation liés aux actifs sur les marchés privés. Par ailleurs, les retenues d'impôt à la source ont augmenté de 103 millions de dollars, principalement en raison de la hausse des taux d'imposition sur les profits croissants réalisés sur les marchés émergents, notamment en Inde. Bien qu'Investissements RPC soit exempté d'impôt sur le résultat au Canada, la caisse est assujettie à l'impôt sur son revenu de placement dans de nombreux territoires à l'étranger, ainsi qu'à la taxe de vente harmonisée (TVH) au Canada.

Charges financières

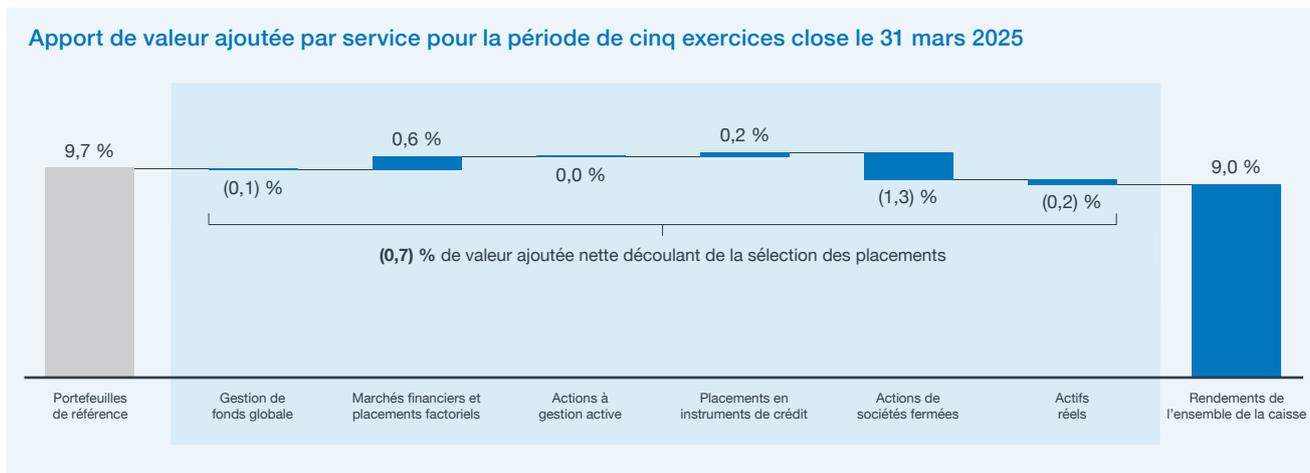
Nous engageons des charges financières au titre du levier financier utilisé pour nous permettre d'accroître la diversification à un niveau cible de risque, et de déployer une vaste gamme de stratégies de gestion active qui permettent d'ajouter de la valeur à la caisse au moyen de la sélection des placements, comme il est expliqué à la page 55.

Les charges financières se sont établies à 7 516 millions de dollars pour l'exercice 2025, comparativement à 6 305 millions de dollars pour l'exercice 2024. L'augmentation par rapport à l'exercice précédent est principalement attribuable à une hausse du montant moyen des passifs liés au financement, qui est passé de 131 milliards de dollars à l'exercice 2024 à 169 milliards de dollars à l'exercice 2025, partiellement contrebalancée par une baisse de 0,4 pour cent du taux d'emprunt moyen à l'exercice 2025.

Rendement des services de placement

La présente rubrique traite de l'apport de valeur ajoutée de chaque service de placement au cours des cinq derniers exercices, évalué par rapport à l'un, ou à une combinaison de plusieurs, des indices de marchés publics qui composent les portefeuilles de référence décrits à la page 22. Veuillez vous reporter à la page 42 pour obtenir plus de détails sur la performance sur cinq exercices des sources de rendement additionnel de la caisse. Le rendement et la valeur ajoutée individuels des services de placement sont présentés séparément à compter de la page 58.

Apports aux rendements sur cinq exercices, par service de placement

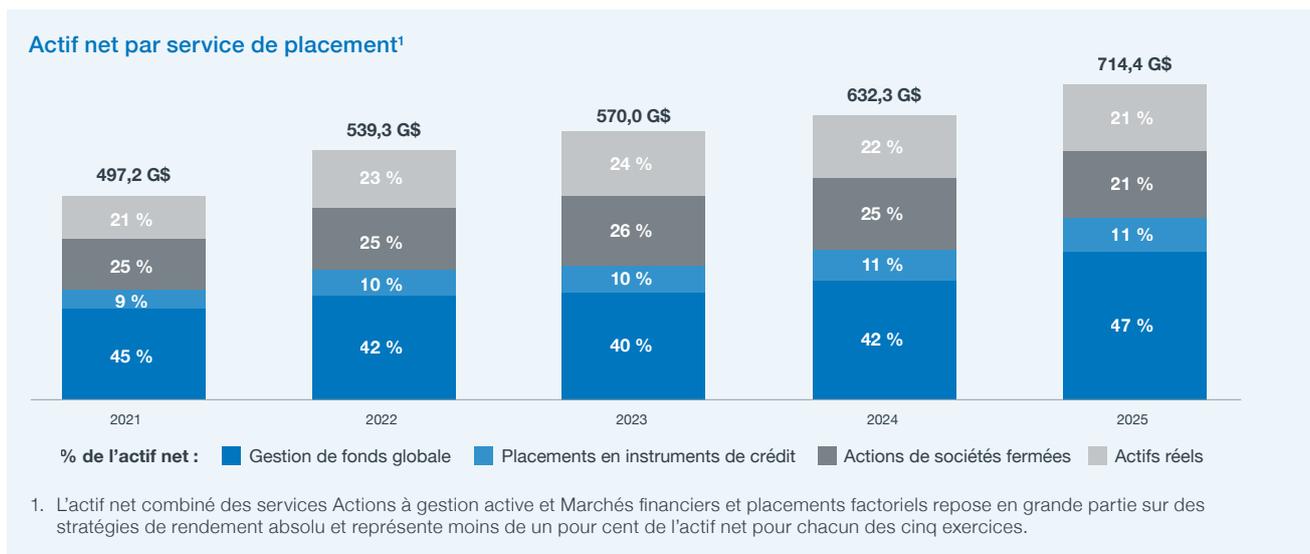


Au cours des cinq derniers exercices, la caisse a réalisé un rendement net de 9,0 pour cent, comparativement au rendement de 9,7 pour cent des portefeuilles de référence. La différence annualisée négative de 0,7 pour cent peut être ventilée entre les services de placement, selon la valeur ajoutée nette de chacun. La valeur ajoutée générée par chaque service de placement à gestion active est évaluée en monnaie locale, comme il est expliqué plus en détail aux pages suivantes.

La valeur ajoutée négative sur cinq exercices est essentiellement imputable au service Actions de sociétés fermées, dont les indices de référence sont principalement des indices d'actions de sociétés ouvertes à forte et à moyenne capitalisation à effet de levier sur les marchés établis. Au cours des cinq derniers exercices, ces indices de référence ont généré un rendement de 20,1 pour cent en monnaie locale, et ont surclassé la plupart des autres actifs. Le service Actions de sociétés fermées a, quant à lui, enregistré un rendement de 14,6 pour cent en monnaie locale pour cette même période. Se reporter à la page 66 pour plus de détails. Sur les cinq derniers exercices, le service Actions de sociétés fermées a représenté 23,5 pour cent de la pondération des portefeuilles de référence, et le rendement de ses indices en monnaie locale a eu une incidence exceptionnelle, ayant contribué pour plus de 49 pour cent au rendement total des portefeuilles de référence.

Étant donné que nous mettons l'accent sur la performance à long terme, nous évaluons principalement notre rendement et notre profil des coûts sur un horizon de cinq exercices afin d'analyser les considérations économiques sous-jacentes à nos décisions. Cette approche s'appuie sur notre philosophie de gestion de la valeur, qui est décrite à la page 29 et qui contribue à accroître la transparence quant aux facteurs stratégiques à la base du profil des coûts à long terme de la caisse.

Les stratégies ne peuvent pas toutes générer une valeur additionnelle, évaluée par rapport à leurs indices de référence au cours de chaque période, comme ce fut le cas au cours des cinq derniers exercices. Nos stratégies de gestion active reposent sur nos décisions d'investir dans des actifs privés, la composition du portefeuille de chaque stratégie et le choix des placements individuels qui y sont associés. Nous croyons que, sur des périodes plus longues et globalement pour l'ensemble de la caisse, la sélection des placements dans le cadre de nos diverses stratégies de gestion active permettra de générer des rendements additionnels supérieurs à ceux que nous aurions pu obtenir des indices de référence des marchés publics comparables qui composent les portefeuilles de référence (comme il est décrit à la page 22). Au cours des 10 derniers exercices, la valeur ajoutée nette annualisée de la caisse par rapport aux portefeuilles de référence a été de 1,4 pour cent.



Rendement du portefeuille à gestion active et du portefeuille d'équilibrage pour l'exercice 2025

Le portefeuille à gestion active, composé de nos stratégies à gestion active, comprend essentiellement les services de placement Marchés financiers et placements factoriels, Actions à gestion active, Placements en instruments de crédit, Actions de sociétés fermées et Actifs réels. À compter de l'exercice 2025, le portefeuille à gestion active comprend également certains placements qui sont intégrés dans diverses stratégies de placement et présentés au sein du service Gestion de fonds globale. Le portefeuille d'équilibrage, composé de nos stratégies d'équilibrage, qui regroupe des actifs liquides, est géré par le service Gestion de fonds globale. Les portefeuilles à gestion active et d'équilibrage jouent des rôles importants, quoique très différents, au sein de la caisse. Pour plus de détails sur le portefeuille d'équilibrage, se reporter à la page 19.

Les placements nets du portefeuille à gestion active se chiffraient à 399,8 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2025, avec un montant additionnel de 140,7 milliards de dollars du capital de la caisse géré par les services Marchés financiers et placements factoriels et Actions à gestion active aux fins de la mise en œuvre de nos stratégies de rendement absolu. Le portefeuille à gestion active a enregistré un rendement net de 12,0 pour cent au cours des cinq derniers exercices, ce qui comprend les rendements de nos stratégies de rendement absolu. Les placements nets du portefeuille d'équilibrage se chiffraient à 315,0 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2025. Au cours des cinq derniers exercices, il a généré un rendement net de 5,2 pour cent. Ses rendements moins élevés tiennent surtout à la pondération plus importante des actifs à revenu fixe par rapport au portefeuille à gestion active. L'état du résultat net ajusté et la composition des catégories d'actifs de l'ensemble des services de placement à la fin de l'exercice 2025 de la caisse sont présentés ci-dessous.

État du résultat net ajusté par service de placement

(en millions de dollars)	Gestion de fonds globale	Marchés financiers et placements factoriels	Actions à gestion active	Placements en instruments de crédit	Actions de sociétés fermées	Actifs réels	Total pour l'exercice 2025
Produits bruts	30 320	3 451	1 250	11 980	14 303	13 199	74 503
Charges	7 838	2 203	465	612	2 223	1 377	14 718
Bénéfice net	22 482	1 248	785	11 368	12 080	11 822	59 785

Composition des catégories d'actifs de l'ensemble des services de placement à la fin de l'exercice

(en milliards de dollars)	Gestion de fonds globale	Marchés financiers et placements factoriels	Actions à gestion active	Placements en instruments de crédit	Actions de sociétés fermées	Actifs réels	31 mars 2025
Actions de sociétés ouvertes	194,5	0,6	–	–	7,5	4,5	207,1
Actions de sociétés fermées	25,3	–	–	13,3	139,0	31,7	209,3
Obligations d'État	109,1	–	–	–	–	–	109,1
Instruments de crédit	11,6	–	–	67,2	–	–	78,8
Biens immobiliers	–	–	–	–	–	48,5	48,5
Infrastructures	–	–	–	–	–	62,0	62,0
Placements nets¹	340,5	0,6	–	80,5	146,5	146,7	714,8
<i>Stratégies de rendement absolu – Actif²</i>		76,2	65,1				
<i>Stratégies de rendement absolu – Passif</i>		(75,6)	(65,1)				

1. Les placements nets excluent les actifs autres que les actifs de placement (passifs autres que les passifs de placement).

2. Les stratégies de rendement absolu comprennent des expositions au risque systématique qui se contrebalancent et qui réduisent notre position nette dans certains placements. Ces expositions découlent de la sélection, à l'interne et par l'intermédiaire du service Gestion de fonds globale et de gestionnaires externes, de positions acheteur et vendeur. Par conséquent, leur valeur liquidative reflète une sous-évaluation importante de l'ampleur de ces stratégies et de leur incidence sur la performance de la caisse. Pour comparer la taille des services Marchés financiers et placements factoriels et Actions à gestion active à celle de nos autres services détenant des positions acheteur uniquement, nous utilisons la somme des placements en position acheteur dans chacun de ces services pour estimer leur actif sous gestion brut.

Gestion de fonds globale

Le service Gestion de fonds globale est responsable de la conception stratégique et tactique des portefeuilles et des cibles de composition de la caisse et des recommandations à cet égard, de l'affectation des capitaux aux stratégies de placement, conjointement avec le chef des placements, et de la gestion des expositions, du levier financier et des liquidités selon les cibles établies. Dans le cadre de ces activités, le service gère un portefeuille complémentaire diversifié comportant diverses catégories d'actifs et expositions géographiques. Le service Gestion de fonds globale et le chef des placements dirigent la mise en œuvre continue du cadre de placement du portefeuille global et s'assurent que les activités de placement à gestion active et d'équilibrage, conjointement avec les autres services de placement, produisent collectivement un portefeuille global qui vise à optimiser les rendements à long terme tout en évitant des risques de perte indus.

Faits saillants du service

Rendements nets sur cinq exercices

5,2 %

Exercice 2025

4,7 %

Exercice 2024

Rendements nets sur un exercice

7,2 %

Exercice 2025

6,4 %

Exercice 2024

Actif net

340,1 milliards \$

↑ 73,4 milliards \$

Variation sur un exercice

↑ 160,4 milliards \$

Variation sur cinq exercices

Perte éventuelle sur un exercice

47 milliards \$

Employés à temps plein

122

Avantages comparatifs

Le cadre de placement du portefeuille global permet au service Gestion de fonds globale de comprendre et de quantifier les caractéristiques de risque et de rendement de chaque catégorie d'actifs afin de constituer des portefeuilles diversifiés. La constitution du portefeuille du service Gestion de fonds globale comprend la création d'un portefeuille optimisé à l'échelle mondiale, qui tient compte des hypothèses traditionnelles des marchés financiers pour l'ensemble des actifs, lesquelles sont appuyées par des points de vue à l'égard des facteurs. Cette façon de faire permet à chaque service de placement d'établir des mandats vastes et diversifiés et offre aussi la souplesse nécessaire pour tirer parti des conditions du marché et de l'expertise acquise au sein de l'organisme.

Le service Gestion de fonds globale ajoute également de la valeur en assumant des fonctions clés au nom de la caisse. L'apport centralisé des activités liées au bilan permet à la caisse de détenir des actifs non liquides, de maintenir des liquidités suffisantes et d'atteindre les expositions voulues au sein de la caisse. La centralisation de la majeure partie des activités de négociation apporte une expertise en matière d'exécution dans l'ensemble de la caisse et permet des efficacités.

Performance à long terme

Au cours des cinq derniers exercices, le service Gestion de fonds globale a généré un rendement net de 5,2 pour cent, en hausse par rapport à 4,7 pour cent à l'exercice précédent. Le principal inducteur a été le rendement des actions sur les marchés établis, en particulier les actions américaines qui ont généré des rendements annualisés à deux chiffres au cours des cinq derniers exercices. Les actions sur les marchés émergents ont également généré des apports positifs, essentiellement attribuables à la reprise ayant suivi la pandémie de COVID-19 en 2021 et aux gains enregistrés à l'exercice considéré, principalement en Chine. Ces gains ont été contrebalancés par les rendements négatifs affichés pour d'autres années comprises dans cette période de cinq exercices, en raison des difficultés géopolitiques, des changements réglementaires inattendus et des inquiétudes concernant la croissance économique qu'ont connu certains de ces marchés.

Les placements en titres à revenu fixe des marchés établis ont généré de faibles pertes à un chiffre pour la période de cinq exercices. Les taux des obligations ont augmenté de façon importante à compter de 2022, et leurs prix ont diminué de façon correspondante par suite du resserrement des politiques monétaires des banques centrales en réponse à la hausse de l'inflation. Une partie de ces pertes a été neutralisée au cours de l'exercice considéré grâce aux profits de change et aux gains générés par les obligations d'État américaines et canadiennes à la suite de la baisse des taux par les banques centrales. Les placements dans des titres à revenu fixe des marchés émergents ont généré de faibles gains à un chiffre sur cinq exercices, la Chine et l'Inde en étant les principaux contributeurs.

Au cours des 10 derniers exercices, le service Gestion de fonds globale a enregistré un rendement net de 5,7 pour cent, grâce au portefeuille d'actions. Le principal inducteur a été le rendement des actions sur les marchés établis, notamment les actions américaines qui ont généré un rendement annualisé de 13,9 pour cent pour les 10 derniers exercices. Les actions sur les marchés émergents ont aussi contribué aux gains, particulièrement attribuables aux placements en Chine et en Inde. Le portefeuille de titres à revenu fixe a enregistré des gains relativement faibles au cours de cette période.

Performance de l'exercice 2025

Au cours de l'exercice 2025, le service Gestion de fonds globale a affiché un gain de 7,2 pour cent, principalement en raison de l'incidence positive des fluctuations des taux de change et du rendement des actions de sociétés ouvertes.

Le portefeuille d'actions de sociétés ouvertes a tiré parti du rendement des actions américaines, qui ont poursuivi leur remontée amorcée à l'exercice précédent, attribuable à l'optimisme quant aux avancées technologiques de l'IA, à la baisse des taux d'intérêt et aux données économiques favorables. Les actions des marchés émergents ont également fourni un apport positif, grâce aux gains enregistrés, principalement en Chine. Les gains enregistrés par le portefeuille d'actions de sociétés ouvertes ont été partiellement contrebalancés après les élections aux États-Unis, la performance ayant été mitigée sur les marchés des actions de sociétés ouvertes mondiaux dans toutes les régions en raison de l'intensification des tensions géopolitiques et de l'évolution des politiques commerciales.

Le portefeuille de titres à revenu fixe sur les marchés établis a enregistré des gains au premier semestre de l'exercice, à la suite de la baisse des taux obligataires, conjuguée à la baisse des taux d'intérêt par les banques centrales visant à apaiser les inquiétudes concernant l'inflation et la croissance. Une partie de ces gains a été contrebalancée au second semestre de l'exercice, en raison de la performance mitigée dans l'ensemble des régions et de la volatilité accrue découlant des droits de douane imposés par les États-Unis et des politiques divergentes des banques centrales mondiales. Toutefois, les profits de change ont contrebalancé ces pertes et les titres à revenu fixe sur les marchés établis ont clôturé l'exercice en affichant des rendements positifs. Les titres à revenu fixe sur les marchés émergents ont généré de légers apports positifs durant l'exercice.

La performance de l'exercice considéré a été plus marquée que celle de l'exercice 2024. À l'exercice 2024, les gains ont été enregistrés par le portefeuille d'équilibrage, essentiellement à

la suite de la reprise généralisée des actions sur les marchés établis. Cette reprise découlait de l'amélioration du niveau de confiance du marché, suscitée par les attentes d'un recul des taux d'intérêt et de l'inflation sans récession à l'horizon.

La performance du service Gestion de fonds globale comprend également certains placements qui sont intégrés à de multiples stratégies de placement et qui ont été transférés des services Actions de sociétés fermées, Actifs réels et Actions à gestion active au cours de l'exercice. Le rendement net de ces placements s'est établi à 8,7 pour cent pour l'exercice 2025.

Les rendements des indices de référence ne sont pas présentés pour Gestion de fonds globale, car l'objectif principal des placements dans le portefeuille d'équilibrage consiste à rééquilibrer le portefeuille global afin d'atteindre les expositions ciblées de la caisse. Cet objectif contraste avec celui des autres services de placement, qui est de créer une valeur ajoutée au moyen de la sélection des placements, tel qu'il est expliqué à la page 14.

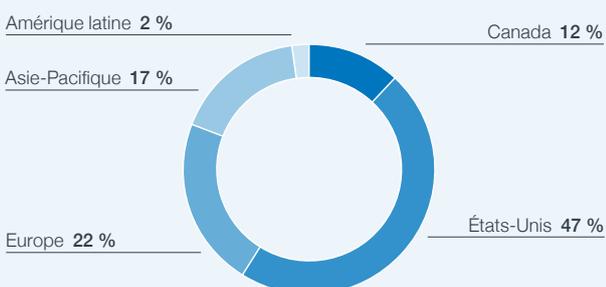
Risque

Le service Gestion de fonds globale est un des plus importants contributeurs au risque de marché de la caisse, comme en témoigne la perte éventuelle sur un exercice de 47 milliards de dollars ou 6,6 pour cent de l'actif net de la caisse. Cette perte est en grande partie attribuable à l'importante pondération des placements en actions de sociétés ouvertes dans le portefeuille d'équilibrage. Étant donné que le portefeuille d'équilibrage comprend surtout des placements dans des titres mondiaux de sociétés ouvertes qui sont très liquides, il sert de source aux réserves de liquidités centrales de la caisse utilisées pour gérer le risque de liquidité. Dans l'ensemble, le risque opérationnel est élevé par rapport aux autres services de placement en raison de la complexité inhérente des modèles et des processus de négociation. Pour plus de détails sur la gestion de nos risques, veuillez vous reporter à la rubrique Gérer les risques pour préserver la valeur, à la page 45.

	Exercice 2025				Exercice 2024			
	Sur 1 exercice (millions de dollars)	Sur 1 exercice (%)	Sur 5 exercices (%)	Sur 10 exercices (%)	Sur 1 exercice (millions de dollars)	Sur 1 exercice (%)	Sur 5 exercices (%)	Sur 10 exercices (%)
Rendements bruts	30 320	9,1 %	6,4 %	6,7 %	22 308	8,5 %	5,7 %	7,1 %
Charges	7 838	1,9 %	1,3 %	1,0 %	6 428	2,1 %	1,0 %	0,8 %
Rendements nets	22 482	7,2 %	5,2 %	5,7 %	15 880	6,4 %	4,7 %	6,3 %

Gestion de fonds globale – Diversification géographique¹

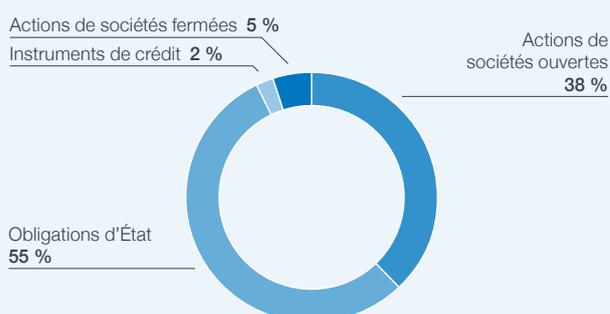
31 mars 2025



1. Compte non tenu de la gestion du change et du levier financier.

Gestion de fonds globale – Diversification des catégories d'actifs¹

31 mars 2025



1. Compte non tenu de la gestion du change et du levier financier.

Marchés financiers et placements factoriels

Le service Marchés financiers et placements factoriels comprend des fonds spéculatifs gérés à l'externe et des stratégies de gestion active gérées à l'interne axés sur les investissements à l'échelle mondiale dans des actions de sociétés ouvertes, des titres à revenu fixe, des devises et des marchandises.

Faits saillants du service

Bénéfice net sur cinq exercices

14,0 milliards \$ 9,6 milliards \$

Exercice 2025

Exercice 2024

Bénéfice net sur un exercice

1,2 milliard \$ 3,6 milliards \$

Exercice 2025

Exercice 2024

Valeur ajoutée nette de la sélection des placements par rapport aux rendements des indices de référence sur cinq exercices¹

15,6 milliards \$ 11,5 milliards \$

Exercice 2025

Exercice 2024

Actif brut²

76,2 milliards \$

↑ 9,7 milliards \$
Variation sur un exercice

↑ 20,2 milliards \$
Variation sur cinq exercices

Perte éventuelle sur un exercice

3 milliards \$

Employés à temps plein

99

Avantages comparatifs

L'objectif du service Marchés financiers et placements factoriels est d'offrir un ensemble étendu et flexible de sources de rendement sur les marchés publics en fournissant des flux de rendement évolutifs, liquides, complémentaires et diversifiés à la caisse. Le portefeuille est neutre par rapport au marché, dans le but de générer des rendements indépendamment de l'orientation du marché en général. Cette façon de concevoir le portefeuille aide à réduire l'exposition au risque systématique et permet de nous assurer que la performance est essentiellement stimulée par les compétences du gestionnaire et la sélection au titre de la stratégie. De plus, le service Marchés financiers et placements factoriels fournit un apport grâce au partage des connaissances, à des alliances stratégiques et à la possibilité d'accès à des occasions de placement qui soutiennent l'ensemble de la caisse.

Performance à long terme

Au cours des cinq derniers exercices, le service Marchés financiers et placements factoriels a enregistré un bénéfice net de 14,0 milliards de dollars et une valeur ajoutée nette de 15,6 milliards de dollars par rapport à son indice de référence, excluant l'incidence du change. Le rendement est attribuable au portefeuille de fonds spéculatifs externes et aux stratégies systématiques gérées à l'interne. Ce rendement témoigne de notre capacité à trouver des gestionnaires externes compétents en mesure d'obtenir des rendements supérieurs à leurs indices de référence respectifs dans diverses conditions du marché. Le service Marchés financiers et placements factoriels a affiché un rendement supérieur positif au cours de chacun des cinq derniers exercices. L'amélioration du résultat sur cinq exercices pour l'exercice 2025 par rapport à l'exercice 2024 s'explique par le fait que l'exercice 2020, au cours duquel des pertes avaient été enregistrées en raison des conditions de marché difficiles liées à la pandémie de COVID-19, ne fait plus partie de la période de cinq exercices.

Au cours des 10 derniers exercices, le service Marchés financiers et placements factoriels a enregistré un bénéfice net de 12,0 milliards de dollars et une valeur ajoutée nette de 14,7 milliards de dollars par rapport à son indice de référence, excluant l'incidence du change. Ces résultats sont attribuables au rendement supérieur du portefeuille de fonds spéculatifs externes du service, en partie contrebalancé par le rendement inférieur des stratégies gérées à l'interne.

1. Exclut l'incidence du change.

2. L'actif brut du service Marchés financiers et placements factoriels représente la somme de ses placements en position acheteur, ce qui se rapproche de son actif sous gestion brut.

Performance de l'exercice 2025

Pour l'exercice 2025, le service Marchés financiers et placements factoriels a dégagé un bénéfice net de 1,2 milliard de dollars, ce qui est en grande partie attribuable à la performance des gestionnaires de fonds spéculatifs externes ainsi qu'aux profits additionnels tirés des stratégies gérées à l'interne. La majorité des stratégies liées aux fonds spéculatifs ont affiché des gains, les apports les plus importants provenant des gestionnaires de stratégies multiples et de portefeuilles d'actions quantitatives. Le rendement des fonds spéculatifs a été particulièrement vigoureux au troisième trimestre de notre exercice, les gestionnaires ayant positionné les portefeuilles de manière fructueuse tout au long du cycle électoral américain.

Les stratégies gérées à l'interne par le service Marchés financiers et placements factoriels ont généré des rendements positifs soutenus par les actions quantitatives, en partie contrebalancés par les stratégies axées sur les titres à revenu fixe et les opérations sur devises et sur marchandises. Le rendement du portefeuille d'actions quantitatives est attribuable à tous les facteurs, y compris le dynamisme, la croissance, les flux de capitaux et la qualité.

Le gain enregistré au cours de l'exercice considéré a diminué par rapport à l'exercice 2024, où le service Marchés financiers et placements factoriels avait réalisé un bénéfice net de 3,6 milliards de dollars. À l'exercice précédent, les gestionnaires externes et les stratégies internes avaient affiché des gains

exceptionnels, les stratégies continuant de mettre en évidence l'étendue et la diversification des flux de rendement.

Nous surveillons le rendement des stratégies de rendement absolu en dollars et en pourcentage. Les résultats en dollars sont présentés dans le tableau ci-dessous et constituent notre principale mesure d'évaluation pour le service Marchés financiers et placements factoriels.

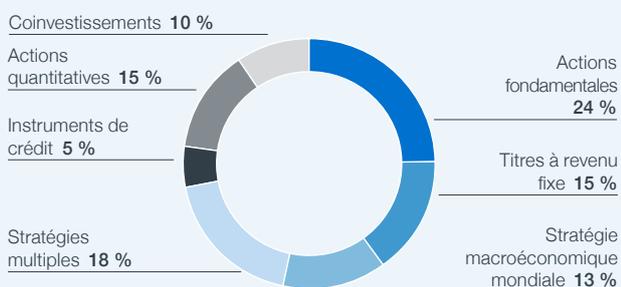
Risque

Le service Marchés financiers et placements factoriels est l'un des plus faibles contributeurs, à dessein, au risque de marché de la caisse, comme en témoigne la perte éventuelle sur un exercice de 3 milliards de dollars ou 0,4 pour cent de l'actif net de la caisse. Compte tenu de la pondération significative du service Marchés financiers et placements factoriels dans des fonds gérés à l'externe, son portefeuille est moins liquide que celui d'un portefeuille constitué de placements directs dans des titres des marchés publics. Il est toutefois plus liquide que celui constitué de placements sur les marchés privés. Le recours par le service à des gestionnaires externes expose Investissements RPC au risque opérationnel et au risque lié à la réglementation en raison, d'une part, des complexités découlant des diverses structures de fonds gérées à l'externe et, d'autre part, de l'étendue et de la complexité des produits négociés par les gestionnaires externes ainsi que des risques connexes liés aux tierces parties.

	Exercice 2025			Exercice 2024		
	Sur 1 exercice (millions de dollars)	Sur 5 exercices (millions de dollars)	Sur 10 exercices (millions de dollars)	Sur 1 exercice (millions de dollars)	Sur 5 exercices (millions de dollars)	Sur 10 exercices (millions de dollars)
Rendements bruts	3 451	23 220	26 659	5 300	17 882	28 949
Charges	2 203	9 206	14 707	1 699	8 286	13 494
Rendements nets	1 248	14 014	11 952	3 601	9 596	15 455

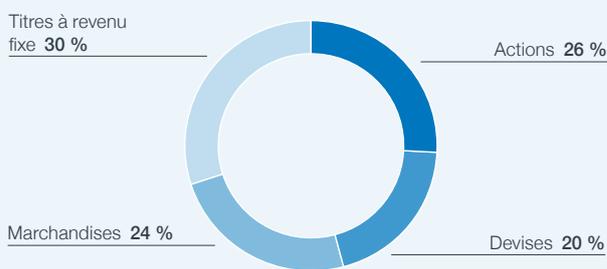
Diversification des stratégies gérées à l'externe

31 mars 2025



Diversification des catégories d'actifs gérés à l'interne

31 mars 2025



Actions à gestion active

Le service Actions à gestion active investit dans des sociétés ouvertes et en voie d'être ouvertes à l'échelle mondiale, tirant parti de la recherche fondamentale à long terme pour générer des données uniques propres à chaque société. Le service Actions à gestion active fait aussi appel à des gestionnaires externes utilisant l'analyse fondamentale lorsque cette démarche permet d'ajouter de la valeur à la caisse au moyen de partenariats stratégiques.

Faits saillants du service

Bénéfice net sur cinq exercices

0,0 milliard \$ 2,9 milliards \$

Exercice 2025

Exercice 2024

Bénéfice net sur un exercice

0,8 milliard \$ 2,6 milliards \$

Exercice 2025

Exercice 2024

Valeur ajoutée nette de la sélection des placements par rapport aux rendements des indices de référence sur cinq exercices¹

0,3 milliard \$ 2,7 milliards \$

Exercice 2025

Exercice 2024

Actif brut²

65,1 milliards \$

↓ (0,6) milliard \$³

Variation sur un exercice

↑ 3,7 milliards \$

Variation sur cinq exercices

Perte éventuelle sur un exercice

4 milliards \$

Employés à temps plein

128

Avantages comparatifs

La stratégie du service Actions à gestion active est de tirer parti des avantages comparatifs structurels liés à l'horizon à long terme et à la certitude à l'égard des actifs d'Investissements RPC afin d'exploiter les inefficiences des marchés des actions de sociétés ouvertes mondiaux. Le service Actions à gestion active cherche à tirer parti de ces occasions au moyen de la recherche exclusive, qui combine l'expertise sectorielle et des techniques avancées en matière d'analytique et de données afin de recueillir des données fondamentales uniques propres aux sociétés. À l'aide de ces données fondamentales, des placements dans des sociétés précises qui sont fondés sur de fortes convictions sont identifiés pour ensuite être regroupés de façon à constituer un portefeuille de positions acheteur et vendeur concentré et neutre par rapport au marché.

Le service Actions à gestion active utilise ensuite des modèles de risque de pointe et des techniques d'optimisation du portefeuille afin d'éliminer les expositions aux facteurs non désirés. Il en résulte un portefeuille affichant une exposition maximale aux données fondamentales exclusives.

Performance à long terme

Au cours des cinq derniers exercices, le service Actions à gestion active a enregistré un bénéfice net stable de 0,0 milliard de dollars et une valeur ajoutée nette de 0,3 milliard de dollars par rapport à son indice de référence, excluant l'incidence du change. Les résultats relativement stables tout au long de cette période reflètent les gains enregistrés par les programmes sur les marchés établis du service Actions à gestion active, contrebalancés par les pertes sur les marchés émergents. Les marchés établis ont enregistré des rendements absolus constants, avec des gains pour quatre des cinq derniers exercices. Les pertes subies dans les marchés émergents ont nui aux résultats, qui ont été plombés surtout par le sous-rendement enregistré en Chine. Au début de l'exercice, les activités de placement à gestion active en Chine ont été interrompues en raison des indicateurs de divergence par rapport aux facteurs fondamentaux observés sur ce marché depuis le lancement par le gouvernement d'une série de mesures réglementaires au cours de l'exercice 2022, une situation qui a nui à la capacité de trouver avec succès des occasions d'alpha fondées sur des facteurs de rendement fondamentaux.

Au cours des 10 derniers exercices, le service Actions à gestion active a enregistré un bénéfice net de 6,0 milliards de dollars et une valeur ajoutée nette de 6,2 milliards de dollars grâce aux programmes sur les marchés établis, partiellement contrebalancés par ceux sur les marchés émergents.

1. Exclut l'incidence du change.
2. L'actif brut du service Actions à gestion active représente la somme de ses placements en position acheteur, ce qui se rapproche de son actif sous gestion brut.
3. Une tranche de 1,4 milliard de dollars de l'actif net a été transférée au titre des stratégies intégrées du service Gestion de fonds globale en avril 2024.

Performance de l'exercice 2025

Au cours de l'exercice 2025, le service Actions à gestion active a généré un bénéfice net de 0,8 milliard de dollars, attribuable aux gains enregistrés par les programmes sur les marchés établis. L'Amérique du Nord a été le principal contributeur, alors que l'Europe a terminé l'exercice avec des résultats stables. En Amérique du Nord, les gains ont été répartis entre les placements dans les secteurs des médias, des communications, des technologies et des services financiers. Le contexte des marchés émergents est demeuré peu favorable au cours de l'exercice, les pertes enregistrées au Brésil ayant nui aux résultats globaux. L'exercice 2025 a été une année difficile pour les placements à gestion active au Brésil, compte tenu de ses taux d'intérêt élevés, des attentes d'inflation à la hausse et de la dépréciation de la monnaie. Les légers gains enregistrés en Asie ont contribué aux résultats de l'exercice.

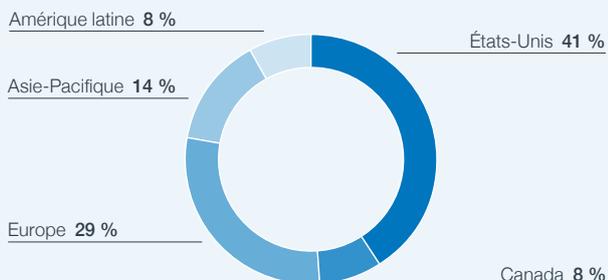
Le gain enregistré pour l'exercice considéré a été inférieur à celui de l'exercice 2024, où les programmes sur les marchés établis avaient affiché leur rendement annuel le plus élevé depuis leur création. Les placements en Amérique du Nord et en Europe ont affiché un rendement supérieur à celui de l'exercice précédent, les placements dans le secteur des technologies aux États-Unis ayant fourni l'apport le plus important.

Nous surveillons le rendement des stratégies de rendement absolu en dollars et en pourcentage. Les résultats en dollars sont présentés dans le tableau ci-dessous et constituent notre principale mesure d'évaluation pour le service Actions à gestion active.

	Exercice 2025			Exercice 2024		
	Sur 1 exercice (millions de dollars)	Sur 5 exercices (millions de dollars)	Sur 10 exercices (millions de dollars)	Sur 1 exercice (millions de dollars)	Sur 5 exercices (millions de dollars)	Sur 10 exercices (millions de dollars)
Rendements bruts	1 250	2 157	9 200	3 004	4 833	8 471
Charges liées aux placements	465	2 129	3 215	450	1 915	2 860
Rendements nets	785	28	5 985	2 554	2 918	5 611

Actions à gestion active – Diversification géographique

31 mars 2025

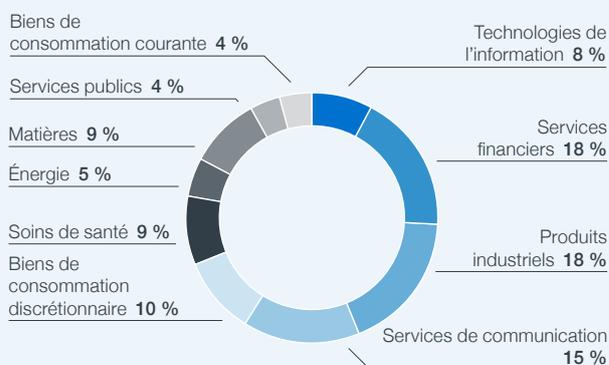


Risque

Le service Actions à gestion active est plutôt un faible contributeur au risque de marché de la caisse, comme en témoigne la perte éventuelle sur un exercice de 4 milliards de dollars ou 0,6 pour cent de l'actif net de la caisse. Le service a recours à une stratégie de rendement absolu qui couvre les expositions factorielles et les facteurs de risque systématique, comme le risque pays et le risque sectoriel. Cependant, le risque spécifique est plus élevé, car la concentration dans des émetteurs particuliers est un élément fondamental du mandat du service Actions à gestion active, et ce risque est évalué et surveillé de façon continue. Le risque opérationnel et le risque lié à la réglementation sont faibles par rapport aux autres services, puisque le service Actions à gestion active gère principalement des placements sur les marchés publics.

Actions à gestion active – Diversification sectorielle

31 mars 2025



Placements en instruments de crédit

Le service Placements en instruments de crédit investit dans des instruments de crédit et des produits assimilables à des instruments de crédit sur les marchés publics et privés à l'échelle mondiale, ce qui comprend des placements dans des titres de créance de sociétés, le crédit à la consommation et le financement adossé à des actifs réels sur l'ensemble de l'échelle de notation, à l'exception des obligations d'État libellées en monnaie locale.

Faits saillants du service

Rendements nets sur cinq exercices

10,2 %

Exercice 2025

6,3 %

Exercice 2024

Rendements nets sur un exercice

16,5 %

Exercice 2025

13,6 %

Exercice 2024

Valeur ajoutée nette de la sélection des placements par rapport aux rendements des indices de référence sur cinq exercices¹

2,1 %

Exercice 2025

2,0 %

Exercice 2024

Actif net

80,5 milliards \$

↑ 12,8 milliards \$

Variation sur un exercice

↑ 40,5 milliards \$

Variation sur cinq exercices

Perte éventuelle sur un exercice

8 milliards \$

Employés à temps plein

147

Avantages comparatifs

Le service Placements en instruments de crédit bénéficie de la diversité de son mandat, d'une expertise approfondie dans le domaine et d'un horizon de placement à long terme. L'étendue de son mandat lui permet de réaffecter dynamiquement les ressources et de disposer d'une marge de manœuvre pour investir les capitaux en fonction de la valeur relative la plus intéressante au sein du marché mondial du crédit. Le service utilise son expertise développée en matière de souscription et de structuration afin de générer une valeur ajoutée.

Un horizon à long terme permet au service Placements en instruments de crédit de tirer parti d'occasions où le risque perçu et l'écart du marché sont plus élevés que ce que nous considérons comme les risques réels de dépréciation durable.

Performance à long terme

Au cours des cinq derniers exercices, le service Placements en instruments de crédit a enregistré un rendement net de 10,2 pour cent, en hausse par rapport à la période précédente de cinq exercices, ce qui s'explique par les rendements à deux chiffres enregistrés à l'exercice 2025 et par le fait que les résultats de l'exercice 2020, qui avaient subi l'incidence défavorable de la pandémie de COVID-19 sur les conditions de marché, ne sont plus pris en compte. Les résultats absolus du service Placements en instruments de crédit pour la période de cinq exercices sont essentiellement attribuables à la reprise, après la pandémie, de la demande pour le crédit adossé à des actifs, le crédit financier, les prêts liés à l'énergie durable et les placements dans des instruments de crédit liquides européens.

Au cours de la même période, le service Placements en instruments de crédit a généré une valeur ajoutée nette de 2,1 pour cent par rapport à son indice de référence, en excluant l'incidence du change, soit une hausse de 0,1 pour cent par rapport à la période précédente de cinq exercices. La valeur ajoutée nette pour la période de cinq exercices a été stimulée surtout par les secteurs des titres de créance de sociétés et du crédit axé sur les occasions ainsi que par les prêts pour des projets d'énergie durable, dont le rendement a surclassé celui de l'indice de référence.

Au cours des 10 derniers exercices, le service Placements en instruments de crédit a dégagé un rendement net de 9,1 pour cent et une valeur ajoutée nette de 3,2 pour cent par rapport à son indice de référence, excluant l'incidence du change. Les rendements additionnels générés par le service témoignent de la rigueur de celui-ci en matière de souscription ainsi que des avantages des relations stratégiques d'Investissements RPC avec ses partenaires de placement.

1. Exclut l'incidence du change.

Nous évaluons le rendement à valeur ajoutée de nos stratégies de gestion active en monnaie locale :

Rendements nets annualisés sur cinq exercices (en monnaie locale)	Exercice 2025	Exercice 2024
Portefeuille du service Placements en instruments de crédit	9,9 %	6,3 %
Rendements des indices de référence	7,8 %	4,2 %
Valeur ajoutée nette provenant de la sélection des placements	2,1 %	2,0 %

Performance de l'exercice 2025

Au cours de l'exercice 2025, le rendement net du service Placements en instruments de crédit s'est établi à 16,5 pour cent, en raison principalement des produits gagnés, des gains continus liés au resserrement des écarts de crédit et des profits de change. Antares Capital, la plateforme de financement privé du marché intermédiaire du service Placements en instruments de crédit a grandement contribué aux résultats de l'exercice 2025, grâce à la performance opérationnelle positive de sa division de prêts et au contexte persistant de taux d'intérêt élevés. Le dollar américain, qui représentait la majeure partie de l'exposition du portefeuille au risque de change, s'est apprécié par rapport au dollar canadien, ce qui a davantage contribué à la performance positive.

La performance de l'exercice considéré a été plus solide qu'à l'exercice 2024. La performance pour l'exercice 2024 était principalement attribuable aux placements en Europe et à Antares Capital.

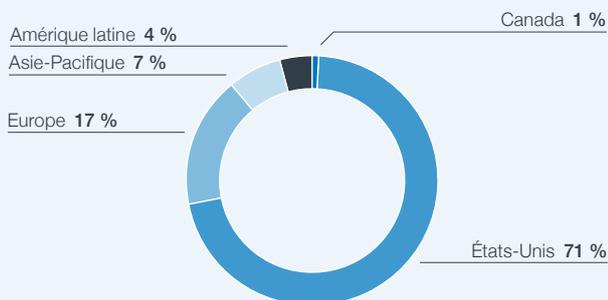
Risque

Le service Placements en instruments de crédit est plutôt un faible contributeur à la perte éventuelle sur un exercice de la caisse, son apport s'étant élevé à 8 milliards de dollars, ou 1,1 pour cent de l'actif net de la caisse. Le service Placements en instruments de crédit gère un portefeuille diversifié composé d'instruments de crédit, qui comprend une exposition à des instruments assortis de notations moins élevées. Le rendement prévu est proportionnel au risque de crédit de ces actifs. Le risque opérationnel et le risque lié à la réglementation découlent de la complexité des placements dans l'ensemble de la structure du capital des sociétés, de la nature sur mesure des opérations de crédit privé, des risques de restructurations et d'actifs en difficulté, ainsi que de l'exposition aux marchés émergents.

	Exercice 2025				Exercice 2024			
	Sur 1 exercice (millions de dollars)	Sur 1 exercice (%)	Sur 5 exercices (%)	Sur 10 exercices (%)	Sur 1 exercice (millions de dollars)	Sur 1 exercice (%)	Sur 5 exercices (%)	Sur 10 exercices (%)
Rendements bruts	11 980	17,3 %	11,0 %	9,9 %	8 571	14,6 %	7,1 %	9,8 %
Charges	612	0,8 %	0,8 %	0,8 %	645	1,1 %	0,8 %	0,8 %
Rendements nets	11 368	16,5 %	10,2 %	9,1 %	7 926	13,6 %	6,3 %	9,0 %

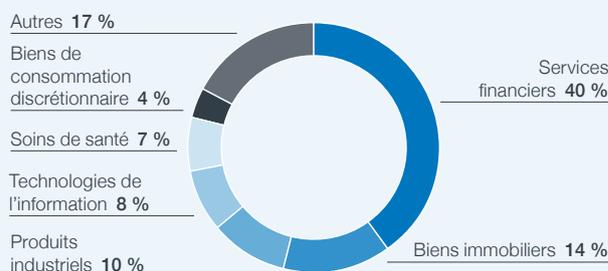
Placements en instruments de crédit – Diversification géographique

31 mars 2025



Placements en instruments de crédit – Diversification sectorielle

31 mars 2025



Actions de sociétés fermées

Le service Actions de sociétés fermées investit dans un large éventail d'actions de sociétés fermées à l'échelle mondiale, tant indirectement au moyen de fonds gérés à l'externe que directement en collaboration avec des partenaires. Le service cherche à obtenir des primes de rendement en investissant dans des actifs moins liquides et en mettant l'accent sur la création de valeur à long terme au moyen d'engagements auprès de fonds, de placements sur les marchés secondaires et de placements directs dans des sociétés fermées.

Faits saillants du service

Rendements nets sur cinq exercices

14,7 %

Exercice 2025

14,1 %

Exercice 2024

Rendements nets sur un exercice

8,7 %

Exercice 2025

9,6 %

Exercice 2024

Valeur ajoutée nette de la sélection des placements par rapport aux rendements des indices de référence sur cinq exercices¹

(5,5) %

Exercice 2025

2,7 %

Exercice 2024

Actif net

146,5 milliards \$

↓ (9,4) milliards \$²

Variation sur un exercice

↑ 51,9 milliards \$

Variation sur cinq exercices

Perte éventuelle sur un exercice

44 milliards \$

Employés à temps plein

157

Avantages comparatifs

L'approche de placement intégrée du service Actions de sociétés fermées permet à son équipe de tirer parti de partenariats étendus et d'accéder à des occasions de placement dans l'ensemble des secteurs et des régions. Le service collabore avec des fonds d'actions de sociétés fermées et des équipes de direction pour assurer une harmonisation des intérêts avec ceux des actionnaires et faire en sorte que l'accent soit placé sur la création de valeur à long terme afin de générer des rendements ajustés en fonction du risque attrayants. Le service Actions de sociétés fermées cherche à créer de la valeur à chaque étape du cycle de placement, notamment en misant sur des connaissances exclusives, une gouvernance améliorée et l'optimisation de la rentabilité. Grâce à une approche de placement rigoureuse et patiente, le service Actions de sociétés fermées est un partenaire privilégié pour tout type de placements en actions de sociétés fermées, ce qui inclut les placements directs, les placements secondaires et les placements dans des fonds à l'échelle mondiale.

Performance à long terme

Au cours des cinq derniers exercices, le service Actions de sociétés fermées a dégagé un rendement net de 14,7 pour cent, en hausse par rapport à la période précédente de cinq exercices. L'augmentation est attribuable aux rendements nets positifs enregistrés à l'exercice 2025 et au fait que l'exercice 2020 n'est plus pris en compte dans la période considérée de cinq exercices. Les placements dans des fonds gérés à l'externe et les placements directs dans les secteurs des technologies de l'information, des services financiers et des biens de consommation discrétionnaire ont contribué à ses résultats absolus pour la période de cinq exercices.

Au cours de la même période, le service Actions de sociétés fermées a généré une valeur ajoutée nette négative de 5,5 pour cent par rapport à son indice de référence, compte non tenu de l'incidence du change, soit un résultat inférieur à celui de la période précédente de cinq exercices. Cette baisse est principalement imputable au fait que la période considérée ne tient plus compte de l'exercice 2020, au cours duquel le service avait enregistré une valeur ajoutée nette positive à deux chiffres supérieure à son indice de référence du marché public pendant le ralentissement économique lié à la pandémie de COVID-19.

Au cours des 10 derniers exercices, le service Actions de sociétés fermées a réalisé un rendement net de 13,5 pour cent et une valeur ajoutée nette de 2,6 pour cent par rapport à son indice de référence, excluant l'incidence du change. L'accès du service à toute la chaîne de valeur des actions de sociétés fermées à l'échelle mondiale, sa capacité de faire concurrence aux grandes sociétés du marché des placements directs, ses relations bien établies avec les commandités et la sélection des placements ont favorablement contribué à ses résultats pour la période de 10 exercices.

1. Exclut l'incidence du change.

2. Des actifs nets de 18,6 milliards de dollars ont été transférés au service Gestion de fonds globale et intégrés aux stratégies de ce dernier en avril 2024.

Nous évaluons le rendement à valeur ajoutée de nos stratégies de gestion active en monnaie locale :

Rendements nets annualisés sur cinq exercices (en monnaie locale)

	Exercice 2025	Exercice 2024
Portefeuille du service Actions de sociétés fermées	14,6 %	14,1 %
Rendements des indices de référence	20,1 %	11,4 %
Valeur ajoutée nette provenant de la sélection des placements	(5,5) %	2,7 %

Performance de l'exercice 2025

Pour l'exercice 2025, le rendement net du service Actions de sociétés fermées de 8,7 pour cent est attribuable aux placements gérés à l'externe, principalement aux États-Unis. Les sociétés fermées du portefeuille du service Actions de sociétés fermées des secteurs des biens de consommation discrétionnaire et des soins de santé ont affiché une croissance du bénéfice grâce à l'amélioration des résultats d'exploitation qui a contribué aux rendements. Le dollar américain, qui représentait la majeure partie de l'exposition au risque de change du portefeuille, s'est apprécié par rapport au dollar canadien, ce qui a aussi contribué davantage aux rendements.

La performance de l'exercice considéré a été inférieure à celle de l'exercice 2024. La performance de l'exercice 2024 est attribuable aux gains enregistrés essentiellement dans les secteurs des technologies, des soins de santé et des services financiers. Elle a été contrebalancée en partie par les pertes de change découlant principalement de la dépréciation de l'euro par rapport au dollar canadien.

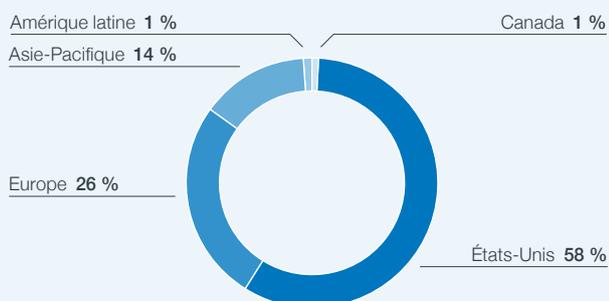
Risque

Le service Actions de sociétés fermées est un des plus importants contributeurs au risque de la caisse, ayant affiché une perte éventuelle sur un exercice de 44 milliards de dollars, ou 6,2 pour cent de l'actif net de la caisse. Les rendements supérieurs attendus s'accompagnent d'un risque de pertes accru, ce qui cadre avec une stratégie axée sur les titres de capitaux propres à effet de levier. Le risque de liquidité est élevé, car les cessions d'actifs sur les marchés privés sont intrinsèquement plus difficiles à réaliser que sur les marchés publics, ce risque étant exacerbé lorsque les conditions du marché sont défavorables en raison, par exemple, de la hausse des taux d'intérêt, de l'élargissement des écarts acheteur-vendeur ou de la frilosité des marchés de PAPE. Dans l'ensemble, le portefeuille du service Actions de sociétés fermées est bien diversifié sur les plans stratégique, sectoriel et géographique. L'exposition au risque opérationnel et au risque lié à la réglementation du service Actions de sociétés fermées découle principalement de la complexité de ses activités de placement direct.

	Exercice 2025				Exercice 2024			
	Sur 1 exercice (millions de dollars)	Sur 1 exercice (%)	Sur 5 exercices (%)	Sur 10 exercices (%)	Sur 1 exercice (millions de dollars)	Sur 1 exercice (%)	Sur 5 exercices (%)	Sur 10 exercices (%)
Rendements bruts	14 303	10,2 %	16,3 %	15,4 %	15 974	11,1 %	15,7 %	17,6 %
Charges	2 223	1,5 %	1,6 %	1,9 %	2 125	1,4 %	1,6 %	2,0 %
Rendements nets	12 080	8,7 %	14,7 %	13,5 %	13 849	9,6 %	14,1 %	15,6 %

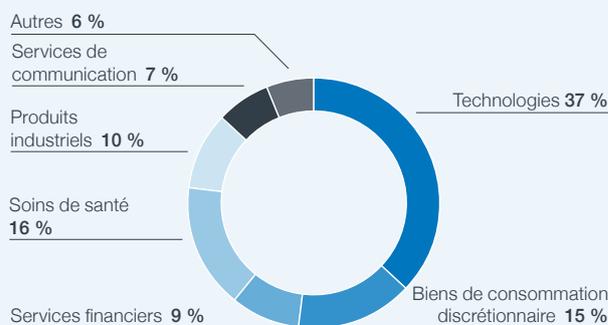
Actions de sociétés fermées – Diversification géographique

31 mars 2025



Actions de sociétés fermées – Diversification sectorielle

31 mars 2025



Actifs réels

Le service Actifs réels investit dans les secteurs de l'immobilier et des infrastructures, ainsi que dans des actifs liés à l'énergie traditionnelle et renouvelable à l'échelle mondiale. Son portefeuille procure à la caisse un large éventail d'expositions, un revenu et une croissance du capital, tout en fournissant des flux de trésorerie qui augmentent au fil du temps avec l'inflation.

Faits saillants du service

Rendements nets sur cinq exercices

7,0 %

Exercice 2025

5,2 %

Exercice 2024

Rendements nets sur un exercice

8,7 %

Exercice 2025

2,0 %

Exercice 2024

Valeur ajoutée nette de la sélection des placements par rapport aux rendements des indices de référence sur cinq exercices¹

(0,8) %

Exercice 2025

1,9 %

Exercice 2024

Actif net

146,7 milliards \$

↑ 9,4 milliards \$²

Variation sur un exercice

↑ 49,1 milliards \$

Variation sur cinq exercices

Perte éventuelle sur un exercice

24 milliards \$

Employés à temps plein

270

Avantages comparatifs

Le service Actifs réels effectue des placements thématiques qui couvrent plusieurs catégories d'actifs, grâce à l'expertise sectorielle, régionale et opérationnelle du service, qui permet de tirer parti des relations mondiales d'Investissements RPC pour repérer des occasions de placement différenciées à grande échelle et y accéder. La souplesse dont jouit le service Actifs réels en ce qui concerne son capital et son mandat lui permet d'investir dans les secteurs présentant la valeur relative la plus élevée. La gestion proactive de ses actifs et de son portefeuille permet au service de maximiser la création de valeur à toutes les étapes du cycle de vie des placements.

Performance à long terme

Au cours des cinq derniers exercices, le service Actifs réels a enregistré un rendement net de 7,0 pour cent, en hausse par rapport à la période précédente de cinq exercices, ce qui s'explique par les rendements nets positifs enregistrés à l'exercice 2025 et par le fait que les résultats de l'exercice 2020, inclus dans la période comparative, ne sont plus pris en compte dans la période considérée. Les placements du service Actifs réels dans les secteurs de l'immobilier, des infrastructures et de l'énergie ont contribué au rendement au cours de cette période. Ce résultat est en grande partie attribuable à la hausse des prix de l'énergie et des marchandises ainsi qu'au rendement des actifs industriels et des infrastructures de transport.

Au cours de la même période, le service Actifs réels a généré une valeur ajoutée nette de 0,8 pour cent par rapport à son indice de référence, compte non tenu de l'incidence du change. Cette baisse par rapport à la période précédente de cinq exercices découle principalement du rendement du portefeuille de placements immobiliers par rapport à son indice de référence, qui a essentiellement subi l'incidence des conditions défavorables du marché dans les secteurs des immeubles de bureaux et du commerce de détail durant la pandémie de COVID-19. Le rendement des placements dans le secteur des énergies durables est demeuré supérieur à celui de l'indice de référence, les placements dans les secteurs de l'électricité et de l'énergie en amont ayant été les principaux contributeurs. Le rendement du portefeuille de placements dans des infrastructures a également été supérieur à son indice de référence, principalement grâce aux placements dans les autoroutes à péage dans les marchés établis et émergents.

Au cours des 10 derniers exercices, le service Actifs réels a réalisé un rendement net de 6,9 pour cent et une valeur ajoutée nette de 2,2 pour cent par rapport à son indice de référence, excluant l'incidence du change. Tous les portefeuilles du service ont offert des résultats positifs supérieurs aux indices de référence, le secteur des énergies durables ayant été le principal contributeur, suivi des secteurs des infrastructures et de l'immobilier.

1. Exclut l'incidence du change.

2. Des actifs nets de 4,5 milliards de dollars ont été transférés au service Gestion de fonds globale et intégrés aux stratégies de ce dernier en avril 2024.

Nous évaluons le rendement à valeur ajoutée de nos stratégies de gestion active en monnaie locale :

Rendements nets annualisés sur cinq exercices (en monnaie locale)

	Exercice 2025	Exercice 2024
Portefeuille du service Actifs réels	6,8 %	5,6 %
Rendements des indices de référence	7,6 %	3,7 %
Valeur ajoutée nette provenant de la sélection des placements	(0,8) %	1,9 %

Performance de l'exercice 2025

Le rendement net du service Actifs réels de 8,7 pour cent au cours de l'exercice 2025 est attribuable aux résultats positifs dans l'ensemble du portefeuille. Le service a enregistré des gains dans l'ensemble du secteur des énergies durables, en particulier au Canada et aux États-Unis, ce secteur ayant tiré parti de l'augmentation de la demande énergétique notamment en ce qui a trait à la production d'électricité. Le portefeuille d'infrastructures a généré des gains attribuables aux placements dans le secteur des télécommunications aux États-Unis, le secteur des autoroutes à péage au Canada et le secteur des services portuaires aux États-Unis et au Royaume-Uni, par suite du rebond de l'activité économique. Le portefeuille immobilier a affiché un rendement relatif moins élevé, les placements dans les secteurs des immeubles de bureaux et du commerce de détail ayant continué d'être touchés négativement par la hausse des taux d'intérêt, le commerce électronique et les nouvelles habitudes de travail hybride. Toutefois, le portefeuille a tiré parti de rendements à deux chiffres sur les placements dans des centres de données.

La performance de l'exercice considéré a été supérieure à celle de l'exercice 2024, au cours duquel le portefeuille avait subi l'incidence défavorable des pertes de change.

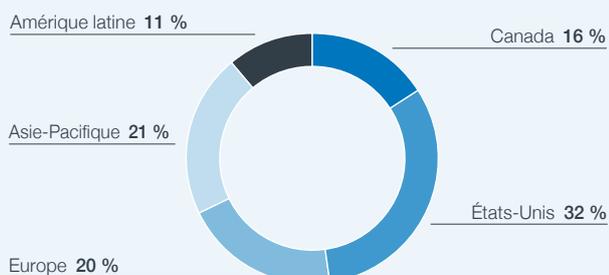
Risque

Le service Actifs réels est le troisième plus important contributeur au risque de la caisse par rapport aux autres services de placement, affichant une perte éventuelle sur un exercice de 24 milliards de dollars, ou 3,4 pour cent de l'actif net de la caisse. On constate également une hausse des risques liés à l'incertitude géopolitique, aux changements des politiques commerciales et au développement de projets. Afin de mieux gérer ces risques, le service Actifs réels a diversifié son portefeuille au moyen d'initiatives ciblées en matière de constitution de portefeuille, notamment des cessions et des placements sélectifs dans des actions liquides sur les marchés publics. Il est aussi attendu que le service Actifs réels soit plus sensible au risque lié aux changements climatiques que certains autres services. L'exposition au risque opérationnel et au risque lié à la réglementation découle en partie des différents types de transaction, notamment en ce qui a trait aux participations majoritaires, qui nécessitent souvent une gestion et une surveillance accrues des actifs.

	Exercice 2025				Exercice 2024			
	Sur 1 exercice (millions de dollars)	Sur 1 exercice (%)	Sur 5 exercices (%)	Sur 10 exercices (%)	Sur 1 exercice (millions de dollars)	Sur 1 exercice (%)	Sur 5 exercices (%)	Sur 10 exercices (%)
Rendements bruts	13 199	9,7 %	7,9 %	7,9 %	3 546	2,8 %	6,2 %	8,5 %
Charges	1 377	1,0 %	0,9 %	1,0 %	914	0,8 %	1,0 %	1,1 %
Rendements nets	11 822	8,7 %	7,0 %	6,9 %	2 632	2,0 %	5,2 %	7,4 %

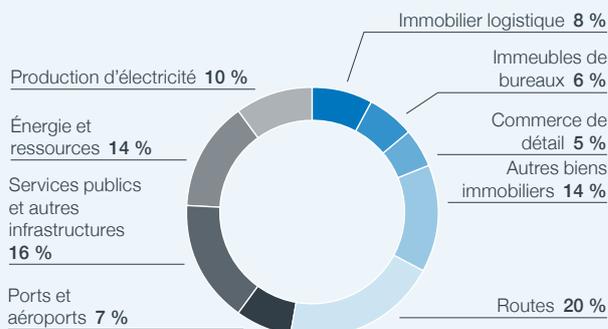
Actifs réels – Diversification géographique

31 mars 2025



Actifs réels – Diversification sectorielle

31 mars 2025



Composition des portefeuilles de référence au 31 mars 2025

Comme il est expliqué à la page 20, nous évaluons la performance relative d'Investissements RPC par rapport aux portefeuilles de référence. Les portefeuilles de référence pour l'exercice 2025 sont composés d'indices de marchés publics associés à chaque service de placement, tels qu'ils figurent ci-dessous, auxquels un coefficient de pondération est appliqué à chacun des comptes de base et supplémentaire du RPC. Nos services Marchés financiers et placements factoriels et Actions à gestion active ont recours à des stratégies de rendement absolu qui sont en position soit acheteur ou vendeur et qui ne sont pas prises en compte dans la pondération des portefeuilles de référence. Nous évaluons ces stratégies par rapport à leurs coûts de financement.

Service de placement	Pondération du service de placement dans le compte de base du RPC	Pondération du service de placement dans le compte supplémentaire du RPC	Indices de marchés publics qui composent les portefeuilles de référence ¹	Pondération de l'indice dans le portefeuille de référence du compte de base du RPC	Pondération de l'indice dans le portefeuille de référence du compte supplémentaire du RPC ²
Placements en instruments de crédit	13 %	8 %	Morningstar LSTA US Leveraged Loan TR	8 %	5 %
			BBG Global HY Corporate	4 %	2 %
			BBG Global Aggregate Corporate (IG)	2 %	1 %
			JP Morgan CEMBI Broad Diversified Composite	2 %	1 %
			S&P US LargeMidCap Financials	1 %	- %
			ICE BofA US 3-month T-Bill	(4) %	(2) %
Actions de sociétés fermées	20 %	13 %	S&P Developed LargeMidCap	21 %	13 %
			S&P Asia Pacific Emerging LargeMidCap	3 %	2 %
			S&P Asia Pacific Developed LargeMidCap	2 %	1 %
			ICE BofA US 3-month T-Bill	(4) %	(3) %
Actifs réels	24 %	15 %	FTSE EPRA NAREIT Global	8 %	5 %
			Dow Jones Brookfield Global Infrastructure Ex Oil and Gas Storage & Transportation	6 %	4 %
			S&P Infrastructure EM ex-China	3 %	2 %
			S&P Developed BMI Renewable Electricity	3 %	2 %
			S&P Developed LargeMidCap Energy	2 %	1 %
			10 % Barclays CA AAA Gov Bond 10Y+	1 %	1 %
			ICE BofA US 3-month T-Bill	1 %	1 %
			S&P Emerging BMI Renewable Electricity ex-China	1 %	- %
			Gestion de fonds globale	43 %	63 %
Indices d'actions ³	31 %	20 %			
Indices de référence neutres	2 %	2 %			
Indices de référence de taux d'intérêt ³	(27) %	(17) %			
Total	100 %	100 %		100 %	100 %

1. Certains indices de marchés publics ont été personnalisés pour Investissements RPC.

2. Certaines pondérations ont été arrondies à zéro.

3. Le service Gestion de fonds globale utilise une combinaison pondérée et personnalisée d'indices de référence. Ce service gère principalement le portefeuille d'équilibrage, qui sert de portefeuille complémentaire en vue d'atteindre les expositions cibles des portefeuilles de placement, plutôt que de générer une valeur ajoutée au moyen de la sélection des placements.

Intégrer les facteurs liés aux talents et à la durabilité dans nos activités et nos placements

En tant qu'investisseur à long terme, nous sommes conscients que la gestion des risques et des occasions liés à la durabilité, combiné à une solide stratégie en matière de talents axée sur la mission, constituent un élément essentiel de notre capacité à générer une valeur durable pour la caisse. Notre approche face aux changements climatiques – qui prévoit des investissements dans la transition de l'ensemble de l'économie et la présentation de rapports sur les émissions liées à l'exploitation et les émissions de notre portefeuille – est présentée ci-après. Vous en apprendrez aussi davantage sur les progrès réalisés en vue d'améliorer la performance et l'inclusivité de l'organisme. Ces démarches renforcent la capacité de la caisse à s'acquitter de son mandat.

Investir dans nos gens et dans notre culture axée sur la mission

Notre équipe mondiale composée de 2 125 professionnels est motivée par notre mission, celle de contribuer à la stabilité et à la viabilité financière du RPC.

Nous offrons des programmes de perfectionnement du leadership et de perfectionnement professionnel enrichissants qui aident nos collègues à développer leurs compétences, à faire avancer leur carrière et à réaliser leur plein potentiel, et qui nous permettent de bien nous préparer pour l'avenir.

Tout au long de l'exercice 2025, nous avons veillé à ce que les collègues, dans l'ensemble de l'organisme, aient accès à des programmes de perfectionnement et à une formation plus solide grâce à l'apprentissage numérique. Cela a donné lieu à plus de 31 000 heures de formation.

Nous avons aussi offert à notre personnel des expériences pratiques axées sur l'approfondissement des connaissances technologiques, portant notamment sur l'application de l'IA à la fois au niveau d'un service en particulier et à l'échelle de l'organisme. Nous avons, entre autres, organisé un marathon de programmation à l'intention de tous nos collègues pour leur donner l'occasion de se familiariser avec divers outils de l'IA.

Pour aider à faire progresser les objectifs d'apprentissage, nous avons continué à tenir des conversations sur le

perfectionnement avec des collègues. L'équipe de la haute direction discute régulièrement des possibilités offertes aux talents dans l'ensemble de l'organisme en vue de mettre en lumière les occasions de croissance.

Afin de faciliter davantage le perfectionnement et la mobilité professionnelle à l'interne, nous avons mis à jour et simplifié notre cadre intégré de carrière, qui définit les attentes en matière de rendement par niveau. Cette mise à jour a permis d'harmoniser les attentes à l'égard des collègues avec notre stratégie. Nous nous sommes également assurés que les attentes à l'égard des dirigeants de tous les niveaux sont appliquées de façon uniforme dans l'ensemble de l'organisme.

Reconnaissant l'importance des gestionnaires de personnel pour ce qui est de stimuler le rendement et l'engagement, nous avons enrichi notre programme de perfectionnement afin de fournir un soutien et une formation supplémentaires aux gestionnaires. Ce nouveau programme sera entièrement mis en œuvre au cours du prochain exercice, afin qu'il soit suivi par tous les dirigeants.

Nos sondages auprès des employés continuent de démontrer un fort engagement. Nous nous classons au-dessus de la moyenne des services financiers mondiaux. Le taux de participation s'est élevé à 86 pour cent.

Mesures stratégiques en matière de talents

	Exercice 2021	Exercice 2022	Exercice 2023	Exercice 2024	Exercice 2025
Embauche de femmes	40 %	38 %	52 %	53 %	47 %
Cadres supérieures – professionnelles en placement	21 %	22 %	23 %	28 %	28 %
Membres de la communauté LGBTQ+	3,0 %	3,4 %	4,1 %	4,4 %	4,3 %
Cadres supérieurs issus des minorités	25 %	27 %	27 %	27 %	27 %

Nous continuons nos efforts en vue de soutenir le perfectionnement des personnes issues de groupes sous-représentés au sein de nos talents, en encourageant le développement d'un bassin de cadres supérieures – professionnelles en placement et en favorisant un milieu de travail où tous se sentent inclus et appréciés. Nous avons fait de solides progrès vers l'atteinte des objectifs stratégiques en matière de talents présentés dans notre stratégie quinquennale, qui s'est terminée à l'exercice 2024. Nous continuerons de promouvoir la diversité à titre de choix stratégique soutenant notre mandat de maximiser la valeur de la caisse.

Nominations de dirigeants

En juillet 2024, Priti Singh, auparavant directrice générale principale et chef mondiale, Marchés financiers et placements factoriels, est entrée dans ses nouvelles fonctions en tant que chef de la gestion des risques. Heather Tobin a été nommée directrice générale principale et chef mondiale, Marchés financiers et placements factoriels.

En août 2024, Caitlin Gubbels a été nommée directrice générale principale et chef mondiale, Placement privé.

Ces nominations témoignent de la qualité de notre bassin interne de talents et de l'efficacité de la formation de nos dirigeants et de notre planification de la relève.

Soutenir les causes importantes

Nous créons un milieu de travail inclusif où tous les collègues se sentent soutenus, respectés et valorisés tels qu'ils sont et pour leurs apports uniques. Nous nous assurons ainsi d'offrir à tous des occasions d'atteindre leur plein potentiel. Nous maintenons une culture bien vivante grâce à nos groupes-ressources du personnel qui sont déterminés à faire évoluer notre culture et nos collectivités en proposant une grande variété de programmes et d'activités.



Présentation de rapports sur notre approche face aux changements climatiques

Nos principes relatifs aux changements climatiques nous aident à éclairer nos décisions afin que nous puissions exécuter notre mandat de placement dans un contexte d'intensification des risques et des occasions liés au climat, en gérant la transition de l'économie dans son ensemble. Nos principes relatifs aux changements climatiques sont les suivants :

- Principe 1 : Investir de façon à opérer une transition économique globale qui est nécessaire en raison des changements climatiques.
- Principe 2 : Faire évoluer notre stratégie à mesure qu'émergent des solutions de transition et des normes mondiales en matière de décarbonation.
- Principe 3 : Tirer parti de notre influence pour créer de la valeur et atténuer le risque.
- Principe 4 : Appuyer une transition responsable conforme à nos principes et notre expertise en matière d'investissement, dont notre conviction que l'accélération de la transition énergétique à l'échelle mondiale nécessite une approche évoluée et à long terme plutôt que le recours à un désinvestissement généralisé.
- Principe 5 : Rendre compte de nos actions, de leurs répercussions et des émissions de notre portefeuille.

Alors que l'économie mondiale entreprend une transition vers un avenir sobre en carbone, des occasions de placement attrayantes continuent de se présenter aux investisseurs à long terme. L'évolution des normes mondiales pour l'évaluation de ces placements, y compris les actifs verts et de transition, et la présentation de l'information financière sur ces derniers nous oblige à réévaluer notre approche afin de nous assurer que la présentation de nos informations demeure rigoureuse et que nous respectons notre stratégie de placement.

Nous présentons ci-après les actions que nous mettons en œuvre au titre de notre approche face aux changements climatiques.

Approche de placement axée sur la décarbonisation

À titre d'investisseur à long terme gérant un portefeuille diversifié, nous appliquons notre approche de placement axée sur la décarbonisation, à l'instar de certaines sociétés de portefeuille afin de repérer les occasions de décarbonisation. Un outil important auquel nous avons recours dans le cadre de notre approche de placement axée sur la décarbonisation est notre cadre d'évaluation des capacités de réduction, un outil libre qui fournit un guide étape par étape pour explorer la faisabilité technique et économique et le potentiel de réduction des émissions des options de décarbonisation sur une base individuelle. Au cours de l'exercice 2025, nous avons établi des partenariats avec des sociétés provenant de divers secteurs d'activité, dont le secteur industriel, la logistique et l'immobilier. Nous établissons également des partenariats avec des sociétés des portefeuilles de nos services Actions de sociétés fermées et Actifs réels dans divers secteurs.

Émissions liées à l'exploitation

Nous présentons nos émissions liées à l'exploitation (de portée 1, 2 et 3 – déplacements d'affaires) et l'acquisition et le retrait de crédits carbone correspondant aux émissions que nous n'arrivons pas à réduire actuellement. Veuillez vous reporter à la section sur les méthodes au titre des émissions liées à l'exploitation à la page 82.

L'amélioration de l'accès aux données sur la consommation énergétique pour mieux éclairer les estimations sur les émissions a été le principal facteur de la variation des émissions de GES liées à l'exploitation à l'exercice 2025.

Nous reconnaissons que l'utilisation de méthodes d'évaluation différentes pourrait rendre impossible la comparaison des données sur les émissions avec celles d'autres organisations. Nous prévoyons que les méthodes de mesure des émissions seront davantage normalisées et que la disponibilité des données continuera d'augmenter. Par conséquent, nous pourrions procéder à un retraitement des niveaux d'émissions historiques dans l'avenir afin de faciliter la comparaison.

Notre approche en matière de gestion des émissions liées à l'exploitation consiste à chercher des occasions de réduire les émissions tout en continuant à atteindre nos objectifs d'affaires. C'est pourquoi nous continuerons de contrôler et de gérer les émissions liées à nos déplacements d'affaires et à nos immeubles de bureaux. Nous avons acquis 14 281 crédits carbone dans le cadre du projet de séquestration de carbone de la forêt Darkwoods. Ce volume de crédits correspond aux émissions non réduites de nos activités de portée 1, 2 et 3 (déplacements d'affaires) au cours de l'exercice 2025. Les crédits ont été retirés après la fin de l'exercice, une fois

l'estimation de nos émissions terminée. Le projet Darkwoods est une initiative de Conservation de la nature Canada. Il a été validé et vérifié conformément aux normes établies par Verra : Verified Carbon Standard; Climate, Community and Biodiversity Standards et Sustainable Development Verified Impact Standard. Darkwoods utilise la méthodologie de Verra applicable pour les projets d'amélioration des pratiques en matière de gestion forestière, laquelle permet de quantifier les réductions d'émissions de GES attribuables à une meilleure gestion forestière et à la non-exploitation des forêts tempérées et boréales.

Répartition du total des émissions de GES liées à l'exploitation, selon leur portée

Source des émissions	Total des émissions de GES (en tonnes d'éq. CO ₂)	
	Exercice 2025	Exercice 2024
Portée 1	1 148	1 070
Portée 2 (en fonction de l'emplacement)	1 531	1 368
Portée 3 (déplacements d'affaires uniquement)	11 602	11 435
Total des émissions de GES	14 281	13 873

Se reporter à la page 74 pour de plus amples renseignements sur les mesures « total des émissions de carbone » et « empreinte carbone ». L'auditeur externe d'Investissements RPC, Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l., a effectué un examen d'assurance limitée des mesures de GES du portefeuille d'Investissements RPC et a confirmé qu'il n'a rien relevé qui lui porte à croire que les mesures examinées n'ont pas été préparées, dans tous leurs aspects significatifs, conformément aux critères présentés à la page 82. Le rapport complet sur l'opinion d'audit est disponible sur notre [site Web](#).

Présentation de rapports sur les émissions de notre portefeuille et le risque lié aux changements climatiques

L'outil d'empreinte carbone élaboré à l'interne d'Investissements RPC fournit des renseignements sur les émissions de gaz à effet de serre (GES) associées à tous les placements de la caisse, ainsi que sur les indices de référence pertinents. Pour fournir des renseignements sur les émissions de GES associées aux placements de la caisse, nous mesurons le total des émissions de carbone et l'empreinte carbone à l'aide de la méthode de la propriété liée à la valeur de l'entreprise. Se reporter à la section sur les méthodes au titre des mesures relatives au carbone à la page 82 pour obtenir des renseignements supplémentaires. Ces mesures sont largement utilisées dans le secteur de la finance pour évaluer les émissions des portefeuilles.

Les méthodes de mesure des émissions et la maturité des données, des systèmes et des contrôles sous-jacents continueront néanmoins d'évoluer. La méthode employée par Investissements RPC tient compte de l'incidence nette des positions vendeur et des dérivés, car ne pas en tenir compte pourrait donner une présentation inexacte de l'exposition économique du portefeuille à un émetteur en particulier et occulter l'exposition aux risques liés aux changements climatiques. Puisque les organismes reconnus mondialement, comme le Partnership for Carbon Accounting Financials, ne se sont pas encore prononcés sur la façon de comptabiliser les positions vendeur et les dérivés, nous continuerons de revoir notre propre méthode à mesure que les directives évolueront. Tout changement futur pourrait avoir une incidence sur la comparabilité des données sur nos émissions de carbone et l'empreinte carbone liée à notre portefeuille pour différentes périodes.

Empreinte carbone du portefeuille	Valeur actuelle des placements visés par la définition de portée (en milliards \$)	Total des émissions de carbone (en millions de tonnes d'éq. CO ₂)		Empreinte carbone (en tonnes d'éq. CO ₂ par million de dollars)	
		Mars 2025	Mars 2024	Mars 2025	Mars 2024
Titres non gouvernementaux	688	22,7	23,2	33	38
Titres émis par les gouvernements	215	28,7	28,3	133	163

Le total des émissions de carbone est une estimation des émissions absolues de GES de portée 1 et de portée 2 attribuables à nos investissements. Nous nous attendons à ce que cette donnée fluctue à court terme en fonction de la croissance de notre actif sous gestion, avant que l'incidence de la réduction des émissions ne se fasse davantage sentir. La mesure de l'empreinte carbone permet d'estimer les émissions de portée 1 et de portée 2 attribuables à nos investissements par million de dollars investi et peut être utilisée pour comparer l'intensité des émissions associées à des portefeuilles de tailles diverses. Pour un portefeuille de notre taille, ces données sont influencées par de nombreux facteurs. Pour l'exercice 2025, l'accroissement de la taille de la caisse a été le principal facteur ayant entraîné la diminution de l'empreinte carbone du portefeuille par rapport à l'exercice 2024. Le total des émissions de carbone est demeuré stable d'un exercice à l'autre. Environ 53 pour cent du total des émissions de la caisse sont déclarées directement par des sociétés de notre portefeuille, le reste étant estimé par des fournisseurs de données externes ou des intermédiaires en fonction des comparateurs disponibles.

Nous nous attendons à ce que les méthodes de déclaration se normalisent et à ce que le pourcentage des émissions déclarées directement augmente à mesure que s'améliore la présentation de l'information liée aux changements climatiques par les sociétés. Ces améliorations pourraient influencer sur la comparabilité des données sur le total des émissions de carbone et l'empreinte carbone de la caisse pour différentes périodes. Les variations des mesures financières comme la valeur de marché des placements peuvent également avoir une incidence sur les variations calculées des données relatives à l'empreinte carbone de notre portefeuille au cours d'un exercice donné.

À l'heure actuelle, nos calculs ne tiennent pas compte des émissions de GES de portée 3, la qualité et la couverture des données sur ces émissions n'étant pas encore suffisantes, puisque seulement 30 pour cent des émissions de portée 3 de la caisse sont déclarées directement par des sociétés de notre portefeuille. Nous continuons de surveiller l'évolution de la disponibilité de données de portée 3 exhaustives des sociétés de notre portefeuille, afin de pouvoir les intégrer à nos mesures au moment approprié.

Source des données sur les émissions de portée 1 et de portée 2 de la caisse

	Exercice 2025	Exercice 2024
Données déclarées par les sociétés	53 %	47 %
Données estimées par des fournisseurs de données externes	4 %	5 %
Données d'intermédiaires	43 %	48 %

Se reporter à la page 74 pour de plus amples renseignements sur les mesures « total des émissions de carbone » et « empreinte carbone ». L'auditeur externe d'Investissements RPC, Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l., a effectué un examen d'assurance limitée des mesures de GES du portefeuille d'Investissements RPC et a confirmé qu'il n'a rien relevé qui lui porte à croire que les mesures examinées n'ont pas été préparées, dans tous leurs aspects significatifs, conformément aux critères présentés à la page 82. Le rapport complet sur l'opinion d'audit est disponible sur notre [site Web](#).

Analyse de scénarios sur les changements climatiques

Nous prenons en compte les analyses de scénarios dans le cadre de notre processus de répartition stratégique lors de la constitution de notre portefeuille, de la surveillance du risque lié aux changements climatiques et de notre processus de contrôle diligent lors de la sélection des titres.

Nous reconnaissons l'importance, pour les investisseurs institutionnels gérant des portefeuilles mondiaux composés de multiples actifs, de prendre en compte le risque lié aux changements climatiques aux fins de la répartition stratégique. Dans le cadre de l'élaboration de notre stratégie de placement et de la conception du portefeuille, nous avons recours à des analyses de scénarios afin de favoriser la diversification en fonction des risques et des occasions liés aux changements climatiques. Les scénarios que nous utilisons proviennent d'organisations réputées, telles que le Réseau pour le verdissement du système financier (NGFS) et le Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat (GIEC).

Afin de compléter les mesures du total des émissions de carbone et de l'empreinte carbone aux fins de la surveillance du risque lié aux changements climatiques, nous avons recours à l'analyse de scénarios pour évaluer les incidences financières éventuelles des risques liés aux changements climatiques. L'analyse de scénarios ne constitue pas une prévision; il s'agit plutôt d'un outil servant à explorer un éventail de situations hypothétiques futures plausibles en fonction de scénarios précis sur les températures. Ces situations sont basées sur des hypothèses à l'égard des politiques gouvernementales, de l'offre et de la demande d'énergie, des progrès technologiques et d'autres facteurs clés. Compte tenu des limites des données existantes, des modèles et des méthodes d'analyse de scénarios, nous utilisons plusieurs outils d'analyse de scénarios de risques liés aux changements climatiques pour mieux évaluer et comprendre ces risques.

Une des mesures que nous utilisons est la valeur à risque climatique (VaR climatique), mise au point par MSCI. Cette mesure est couramment utilisée dans le secteur financier. Elle permet d'estimer l'incidence financière éventuelle des risques liés au climat sur les sociétés en modélisant les coûts et les produits futurs en fonction des risques liés aux politiques, des occasions liées aux technologies et des risques et occasions physiques. Les coûts et les produits futurs sont projetés jusqu'en 2050 aux fins des scénarios de risque de transition et jusqu'en 2100 aux fins des scénarios de risque physique, puis actualisés et exprimés en variation en pourcentage de la valeur de marché actuelle d'un actif. Aux fins de cette analyse, nous nous appuyons sur des scénarios climatiques largement reconnus recommandés par le NGFS et regroupons les estimations de la VaR climatique à l'échelle de la société pour obtenir les incidences estimatives sur l'évaluation dans l'ensemble du portefeuille. Les résultats à l'échelle du portefeuille ne tiennent compte que de la VaR climatique des titres de sociétés; les obligations souveraines sont exclues puisque la méthode utilisée pour ces dernières est moins bien élaborée.

Selon les scénarios du NGFS, les estimations de la VaR climatique de MCSI indiquent une incidence négative éventuelle pouvant aller jusqu'à 8 pour cent sur la valeur de marché de la caisse en vertu du scénario de carboneutralité d'ici 2050 du NGFS, ce qui correspond à un scénario de risque de transition élevé. Dans ce scénario, le réchauffement climatique est limité à 1,5 °C au moyen de politiques climatiques strictes et d'innovations technologiques, ce qui permet d'atteindre la carboneutralité d'ici 2050. À l'inverse, selon le scénario de risque physique le plus extrême du NGFS — soit celui d'une « Terre étuve » où les politiques actuellement en place et toujours en vigueur, contribuent à des températures mondiales beaucoup plus élevées — les estimations de la VaR climatique de MCSI avancent une incidence négative éventuelle allant jusqu'à 4 pour cent sur la valeur de marché de la caisse. Les résultats de l'analyse de scénarios de risque de transition et de risque physique ne sont pas directement comparables les uns avec les autres, en raison des différences dans la nature et l'ampleur des risques évalués et les périodes sur lesquelles les scénarios tiennent compte de ces risques.

Bien que l'approche fondée sur la VaR climatique de MSCI fournisse des informations précieuses à l'échelle du portefeuille et soit régulièrement utilisée par des institutions financières, elle demeure assujettie à des limites beaucoup plus importantes fondées sur le marché inhérentes aux méthodes d'analyse de scénarios climatiques actuelles. La méthode de calcul de la VaR climatique de MSCI devrait évoluer de manière régulière, puisqu'elle intègre une vaste gamme de variables et d'hypothèses. Par conséquent, les incidences éventuelles pourraient être sous-estimées en raison des limites méthodologiques et en matière de données et pourraient varier au fil du temps, plus en raison des mises à jour des scénarios et du raffinement de la modélisation qu'à la suite de changements à la composition du portefeuille. Dans le but d'améliorer notre capacité à comprendre et évaluer les risques liés au climat, nous avons aussi effectué une analyse de scénarios fondés sur les lignes directrices publiées par les banques centrales et sur d'autres méthodes, et, bien que les résultats ne soient pas directement comparables, ils sont aussi assujettis à des limites importantes, comme la non-exhaustivité des données, la portée limitée, l'obsolescence des scénarios et d'autres contraintes. Nous continuerons de faire preuve de diligence lorsque nous évaluerons les résultats des quantifications et de surveiller activement la disponibilité d'autres méthodes et outils.

Dans le cas des actifs pris individuellement, lorsque les répercussions des changements climatiques sont considérées comme significatives pour les activités de placement et de gestion d'actifs, nous considérons les répercussions financières éventuelles des scénarios de risque physique élevé ou des scénarios de risque de transition élevé, ou des deux, comme pertinentes. À l'appui de cette analyse, nous appliquons des scénarios provenant d'un certain nombre de sources bien établies, comme le GIEC.

Mise en œuvre de nos objectifs stratégiques

Au cours de l'exercice 2025, le partage des connaissances, les capacités en matière de valeur relative et la productivité ont été au cœur de nos priorités. Non seulement nos progrès à l'égard de ces priorités contribuent de façon importante à renforcer notre position dans un contexte d'investissement mondial de plus en plus concurrentiel, mais ils optimisent les rendements et aident la caisse à gérer plus efficacement les risques et les occasions afin de générer de la valeur à long terme. Le tableau suivant présente nos progrès réalisés à l'égard de ces objectifs.

Objectifs pour l'exercice 2025	Faits saillants
<p>Développer nos connaissances</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Nous avons lancé de nouveaux outils d'IA dans l'ensemble de nos services, afin d'aider aux recherches relatives aux placements, de tirer parti de nos connaissances collectives à l'échelle de l'organisme et de permettre l'analyse efficace de grandes quantités de données et de contenus. • Nous avons lancé des programmes de formation dans l'ensemble de l'organisme, pour permettre à nos collègues d'améliorer efficacement leurs compétences et de tirer parti des outils d'IA. • Nous avons élaboré des lignes directrices responsables en matière d'IA qui seront appliquées dans l'ensemble de l'organisme.
<p>Améliorer nos capacités en matière de valeur relative</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Nous avons proposé de nouveaux points de vue sur les sources de rendement au moyen d'une analyse rigoureuse des processus décisionnels en matière de placements, de même que sur les sources d'avantage concurrentiel liées aux services Actions à gestion active et Marchés financiers et placements factoriels ainsi qu'aux placements dans des infrastructures. • Nous avons mis en œuvre un nouvel outil qui compare la valeur relative ajustée en fonction des pertes associée à un bassin d'occasions de placements dans des instruments de crédit par rapport aux positions actuelles et aux données de référence, ce qui améliore la sélection des placements. • Nous avons mis en œuvre un processus d'évaluation des occasions de placements en actifs réels privés par rapport à des placements cotés comparables, et mis à jour le processus de resouscription pour les placements existants du portefeuille.
<p>Accroître la productivité</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Nous avons automatisé les processus en vue d'améliorer l'efficacité, l'accessibilité et la prise de décisions. Nous avons, entre autres, automatisé la préparation de certains modèles standards pour l'évaluation du crédit et la présentation des risques à l'interne, renforcé les données financières utilisées pour surveiller nos placements et procédé à leur migration vers une plateforme à l'échelle de l'organisme dotée de capacités en libre-service et simplifié les flux de travaux liés aux talents au moyen d'un nouveau portail de services aux employés. • Nous avons élaboré une vision des partenariats clés aux fins de placements dans des actifs privés, qui tient notamment compte du rendement, des activités, des possibilités de projets et d'autres données. Nous poursuivons l'élaboration de cette vision au cours de l'exercice 2026 afin d'obtenir un aperçu global de nos partenariats entre les catégories d'actifs. • Nous avons modernisé notre infrastructure relative aux activités de négociation, ce qui a permis de renforcer la stabilité de la plateforme, de simplifier l'entrée des ordres d'achat ou de vente et d'améliorer l'utilisation des actifs sur les marchés publics pour une meilleure optimisation du bilan.

Nous continuons également d'évaluer activement l'incidence de l'IA sur notre organisme et de l'intégrer à nos activités lorsque nous le jugeons approprié. À mesure que les technologies reposant sur l'IA évoluent, nous surveillons activement les avancées en matière d'apprentissage automatique, de traitement automatique des langues et d'analytique prédictive afin de déterminer la façon dont elles pourraient éventuellement améliorer nos stratégies de placement, notre gestion des risques et notre productivité. Les possibilités analysées vont des outils permettant d'accroître la productivité des employés jusqu'à l'intégration de l'IA dans nos capacités de placement.

Nos objectifs stratégiques pour l'exercice 2026

S'appuyant sur l'élan insufflé à l'exercice 2025, nos priorités pour l'exercice 2026 seront les suivantes :

- A. Développement des connaissances :** Développer un savoir de calibre mondial en diffusant efficacement le large éventail de connaissances dont dispose Investissements RPC, tout en tirant parti de nos données, de nos réseaux et des dernières avancées de l'IA, afin d'améliorer la prise de décisions et d'obtenir les meilleurs résultats pour la caisse.
- B. Valeur relative :** Renforcer les capacités organisationnelles afin de réaffecter adéquatement nos ressources limitées des secteurs peu prometteurs vers les secteurs florissants. Pour ce faire, nous améliorerons et normaliserons la terminologie, les outils et les processus auxquels nous avons recours pour repérer, comparer et tirer parti d'occasions fondées sur de fortes convictions dans l'ensemble de notre portefeuille.
- C. Productivité :** Favoriser l'efficacité et l'efficacéité de nos activités quotidiennes grâce à la rationalisation et à l'automatisation des processus, à la conception organisationnelle adaptée aux besoins et à la délégation efficace du pouvoir décisionnel. Veiller à ce que les placements présentant une certaine complexité génèrent des rendements suffisants pour justifier les coûts additionnels.

Politiques et contrôles financiers

Certification du chef de la direction et de la chef des finances

La direction est responsable de l'établissement et du maintien d'un contrôle interne adéquat à l'égard de l'information financière. Le contrôle interne à l'égard de l'information financière est considéré comme efficace lorsqu'il est conçu pour fournir une assurance raisonnable quant à la fiabilité de l'information financière et de la préparation des états financiers aux fins de la publication de l'information financière conformément aux Normes IFRS de comptabilité publiées par l'International Accounting Standards Board (IASB) ainsi qu'aux dispositions de la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada* (la *Loi sur l'Office d'investissement du RPC*) et des règlements d'application. En raison de ses limites inhérentes, le contrôle interne à l'égard de l'information financière pourrait ne pas prévenir ni détecter les inexactitudes en temps opportun. De plus, les projections de toute évaluation de l'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière pour des périodes ultérieures sont assujetties au risque que les contrôles deviennent inadéquats en raison de l'évolution des conditions, ou que le niveau de conformité aux politiques ou aux procédures diminue.

Sous la supervision du chef de la direction et de la chef des finances, la direction a évalué l'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière d'Investissements RPC au 31 mars 2025. Cette évaluation a été effectuée d'après les critères énoncés dans le document *Internal Control – Integrated Framework* (2013) publié par le Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission. À la suite de cette évaluation, la direction a conclu que le contrôle interne à l'égard de l'information financière était efficace au 31 mars 2025. Investissements RPC n'est pas tenu par la loi d'effectuer cette évaluation annuelle. Nous effectuons l'évaluation sur une base volontaire afin de respecter notre engagement à l'égard de normes strictes en matière de gouvernance d'entreprise et de reddition de comptes.

La direction est responsable de la conception de contrôles et procédures de communication de l'information et de leur efficacité afin de s'assurer que chaque rapport annuel d'Investissements RPC respecte les exigences en matière d'information à fournir conformément à la *Loi sur l'Office d'investissement du RPC* et aux règlements connexes. Sous la supervision du chef de la direction et de la chef des finances, la direction a évalué ces contrôles et procédures de communication de l'information et a conclu qu'ils étaient efficaces au 31 mars 2025.

Méthodes comptables et principales estimations comptables

Méthodes comptables significatives

Les états financiers sont préparés conformément aux Normes IFRS de comptabilité, aux exigences de la *Loi sur l'Office d'investissement du RPC* et aux règlements d'Investissements RPC. La préparation des états financiers exige le choix de méthodes comptables appropriées. Des processus ont été établis afin de nous assurer que les méthodes comptables sont appliquées de manière cohérente et que les modifications sont bien contrôlées.

Changements futurs de méthodes comptables

Les changements des normes comptables par l'IASB et les faits nouveaux s'y rapportant sont surveillés activement. L'incidence de l'adoption de nouvelles normes comptables émises par l'IASB est évaluée de façon continue, ainsi que toute incidence sur la présentation des états financiers, y compris l'évaluation des autres choix de présentation au moment de la transition, le cas échéant.

Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2025, aucune adoption de nouvelles Normes IFRS de comptabilité publiées, aucun changement apporté aux normes existantes ni aucune nouvelle interprétation n'a eu d'incidence significative sur les états financiers. Pour en savoir davantage sur les évaluations effectuées au cours de l'exercice, veuillez vous reporter à la note 1.9 des états financiers, Changements futurs de méthodes comptables, à la page 118.

Évaluation de la juste valeur

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

La juste valeur des placements et des passifs liés aux placements est classée de manière hiérarchique selon le degré de fiabilité des données d'entrée non observables utilisées pour l'évaluation de la juste valeur. Ce classement se fonde sur les données suivantes :

- 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).

Apport en pourcentage des services de placement à chaque niveau de la hiérarchie

	Exercice 2025			Exercice 2024		
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Stratégies de placement sur les marchés publics	91 %	56 %	10 %	89 %	62 %	5 %
Placements en instruments de crédit	–	28 %	19 %	–	20 %	17 %
Actions de sociétés fermées	2 %	10 %	37 %	3 %	8 %	44 %
Actifs réels	7 %	6 %	34 %	8 %	10 %	34 %
Total	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %

Le tableau ci-dessous présente les approches d'évaluation utilisées pour déterminer la juste valeur des instruments de niveau 3 détenus par Investissements RPC et ses filiales constituées en sociétés de portefeuille, au 31 mars 2025.

Catégorie d'actifs ¹	Multiples de capitalisation, valeur actualisée des flux de trésorerie et cours comparables	Valeur liquidative fournie par le gestionnaire de placement	Indicateur de la juste valeur ²
Actions de sociétés fermées	74 %	26 %	–
Titres de créance	100 %	–	–
Fonds de placement	–	100 %	–
Sommes à recevoir sur les placements	61 %	–	39 %
Passifs liés aux placements	62 %	–	38 %

1. Ce tableau exclut les placements de niveau 1 détenus par les filiales constituées en sociétés de portefeuille. Se reporter à la note 3.4 des états financiers, Niveau 3 – Données d'entrée non observables importantes, à la page 128, pour en savoir davantage.
2. Coût incluant les intérêts courus lorsqu'il a été déterminé qu'il se rapproche de la juste valeur.

Comment nous évaluons et nous déterminons la juste valeur

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

- Placements sur les marchés publics : La juste valeur des placements dans des actions, des obligations et d'autres titres du marché public, qui sont négociés sur des marchés actifs, est déterminée en fonction des prix cotés à la bourse et des prix obtenus auprès d'autres fournisseurs de données du marché.
- Placements sur les marchés privés : La juste valeur des placements dans des actions de sociétés fermées, des biens immobiliers, des infrastructures et d'autres catégories d'actifs similaires est déterminée au moyen des transactions récemment conclues sur le marché portant sur des instruments identiques ou similaires ou de techniques d'évaluation maximisant l'utilisation de données d'entrée observables telles que les courbes de rendement. Les techniques d'évaluation comprennent l'utilisation de multiples de capitalisation, l'analyse de la valeur actualisée des flux de trésorerie, ainsi que le recours à des modèles de détermination du prix et à d'autres méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur.

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

- Le service des finances est responsable de la surveillance des processus, des contrôles et des résultats relatifs à l'évaluation, et est indépendant des services de placement. Le service se compose de professionnels accrédités possédant une vaste expérience de l'évaluation des actifs privés, acquise auprès de cabinets comptables et d'entreprises d'évaluation, de gestionnaires d'actifs et d'autres caisses de retraite de grande taille.
- Nous avons recours à des évaluateurs tiers et à des experts en évaluation externes dans le cadre d'une approche fondée sur les risques afin d'obtenir des points de vue indépendants sur les justes valeurs. Ces experts connaissent bien les conditions du marché local, les transactions conclues sur le marché et les tendances du secteur.

- Dans les cas où la juste valeur est obtenue directement auprès des gestionnaires de placement externes, nous examinons régulièrement la qualité des pratiques d'évaluation de nos partenaires.

La gouvernance des processus et des contrôles relatifs à l'évaluation est assurée par la direction (par l'intermédiaire du comité d'évaluation) et le conseil d'administration (par l'intermédiaire du comité de vérification).

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

Principales mesures de la performance et mesures non conformes aux normes IFRS

La présentation de certaines mesures non conformes aux Normes IFRS de comptabilité (mesures non conformes aux normes IFRS) présentées ci-dessous vise à fournir au lecteur de l'information supplémentaire qui reflète la perspective de la direction quant à la performance de la caisse. Les mesures non conformes aux Normes IFRS de comptabilité n'ont pas de définition normalisée en vertu des normes IFRS et pourraient ne pas être comparables à des mesures similaires présentées par d'autres institutions.

De plus, conformément à l'approche de placement à long terme de la caisse, la direction présente des mesures de la performance sur cinq exercices et sur 10 exercices qui vont au-delà de la comparaison d'un exercice à l'autre présentée dans les états financiers et les notes annexes. Le rapport de gestion présente certains résultats financiers en dollars et en pourcentage. Il présente aussi des mesures de la performance relative, comme la valeur ajoutée en pourcentage. Lorsque ces mesures sont présentées en pourcentage, elles sont calculées par rapport aux soldes moyens de l'actif net et tiennent compte de l'incidence cumulative quotidienne. Ces mesures ne sont pas incluses dans le tableau ci-dessous, car elles n'ont pas de valeur comparable selon les Normes IFRS de comptabilité.

Mesures non conformes aux normes IFRS ¹	Rapprochement avec une mesure équivalente conforme aux normes IFRS		
<p>Levier financier avec recours : Le levier financier avec recours représente les obligations juridiques assorties d'un droit de recours direct à l'égard de la société mère d'Investissements RPC; il est distinct de notre levier financier avec recours limité, qui comprend généralement des titres d'emprunt émis par l'intermédiaire de nos filiales constituées en sociétés de portefeuille qui ne comportent qu'un recours à l'égard de certains placements détenus au sein de ces filiales. Le levier financier avec recours se compose des passifs liés au financement par emprunt, des passifs liés aux rachats et de la valeur nominale des dérivés utilisés pour générer un levier financier additionnel pour la caisse, facteurs contrebalancés en partie par une partie de la trésorerie et des conventions de revente. Se reporter à la rubrique intitulée Risque de liquidité et risque de levier financier à la page 49.</p>	(en millions de dollars)	31 mars 2025	31 mars 2024
	Levier financier avec recours	251 736	194 829
	Déduire :		
	Valeur nominale nette des dérivés utilisés pour générer un levier financier additionnel pour la caisse	82 753	74 982
	Ajouter :		
	Ajustement à la juste valeur des passifs liés au financement par emprunt	(3 006)	(4 450)
	Passifs liés au financement par emprunt des filiales constituées en sociétés de portefeuille	4 105	5 173
	Partie de la trésorerie, des équivalents de trésorerie et des conventions de revente portée en réduction du levier financier avec recours	24 065	24 693
	Autres passifs liés aux placements	28 310	32 722
	Passifs liés aux placements (Annexe consolidée du portefeuille dans les états financiers)	222 457	177 985
<p>Diversification des devises : L'exposition au change utilisée comme base pour les graphiques de diversification des devises et du rendement des placements en monnaie étrangère, présentés à la rubrique Composition et performance de la caisse à la page 41 du rapport de gestion, est calculée en fonction de la monnaie sous-jacente à laquelle est exposé un actif ou un titre particulier. Par exemple, un certificat américain d'actions étrangères du Mexique est négocié en dollars américains. Même si le placement est libellé en dollars américains, la monnaie sous-jacente est le peso mexicain. Cette façon de faire constitue la base du calcul de la diversification des devises et du rendement des placements en monnaie étrangère. Cette mesure contraste avec les Normes IFRS de comptabilité qui mettent l'accent sur la monnaie dans laquelle l'instrument financier lui-même est libellé, soit le dollar américain dans l'exemple ci-dessus.</p>	(en millions de dollars)	31 mars 2025	31 mars 2024
	Total de l'exposition au risque de change, selon le rapport de gestion	552 373	498 063
	Ajouter :		
	Incidence de la restriction des fluctuations du change à la monnaie dans laquelle est libellé un instrument financier	3 714	1 203
	Total de l'exposition au risque de change (note 8.4.1 des états financiers)	556 087	499 266
<p>Produits bruts : Tel qu'il est décrit à la rubrique Rendement des services de placement du rapport de gestion, qui commence à la page 56, les produits bruts comprennent le total des produits tel qu'il est présenté dans l'état consolidé du résultat global, qui est ramené au montant brut par la réintégration des charges assumées par les filiales constituées en sociétés de portefeuille et certains honoraires liés aux placements.</p>	(en millions de dollars)	31 mars 2025	31 mars 2024
	Produits bruts	74 503	58 703
	Déduire :		
	Frais de gestion et commissions de performance liés aux placements	3 836	3 438
	Charges liées aux transactions assumées par les filiales constituées en sociétés de portefeuille d'Investissements RPC	325	179
	Charges d'impôt assumées par les filiales constituées en sociétés de portefeuille d'Investissements RPC	412	(91)
	Charges financières assumées par les filiales constituées en sociétés de portefeuille d'Investissements RPC	303	378
Produits (note 6.1.1 des états financiers)	69 627	54 799	

1. Veuillez vous reporter à la page 53 pour un rapprochement des mesures non conformes aux normes IFRS liées aux charges.

Composition du portefeuille par catégorie d'actifs

La composition du portefeuille par catégorie d'actifs présentée dans le rapport de gestion montre les placements nets de la caisse selon l'exposition à la catégorie d'actifs sous-jacente. Le tableau suivant présente un rapprochement de cette composition du portefeuille par catégorie d'actifs et de l'annexe consolidée du portefeuille telle qu'elle est présentée dans les états financiers consolidés, en ventilant les actifs et les passifs financiers de la caisse par catégorie d'actifs.

Au 31 mars 2025 (en millions de dollars canadiens)	Actions de sociétés ouvertes ¹	Actions de sociétés fermées	Obligations d'État	Instruments de crédit	Biens immobiliers	Infrastructures	Total
Actions							
Actions de sociétés ouvertes	212 440	–	–	–	10 555	5 987	228 982
Actions de sociétés fermées	1 301	128 278	–	9 827	34 621	54 413	228 440
Total des actions	213 741	128 278	–	9 827	45 176	60 400	457 422
Titres de créance							
Obligations	–	–	198 901	29 436	–	–	228 337
Autres titres de créance	–	3 084	–	45 150	608	3 133	51 975
Titres du marché monétaire	–	–	487	–	–	–	487
Total des titres de créance	–	3 084	199 388	74 586	608	3 133	280 799
Fonds de placement	68 919	81 278	2 555	8 835	726	171	162 484
Sommes à recevoir sur les placements et autres							
Titres acquis en vertu de conventions de revente et trésorerie donnée en garantie pour les titres empruntés	–	–	18 377	148	–	–	18 525
Actifs liés aux dérivés	2 184	–	435	–	–	–	2 619
Autres	332	1 406	2 819	–	2 667	–	7 224
Total des sommes à recevoir sur les placements et autres	2 516	1 406	21 631	148	2 667	–	28 368
Total des placements	285 176	214 046	223 574	93 396	49 177	63 704	929 073
Total des passifs liés aux placements	77 815	4 701	122 721	14 791	697	1 732	222 457
Trésorerie et équivalents de trésorerie	–	–	8 731	–	–	–	8 731
Montants à recevoir au titre des opérations en cours	543	–	946	532	–	–	2 021
Montants à payer au titre des opérations en cours	819	–	1 420	321	–	–	2 560
Placements nets	207 085	209 345	109 110	78 816	48 480	61 972	714 808

Au 31 mars 2024 (en millions de dollars canadiens)	Actions de sociétés ouvertes ¹	Actions de sociétés fermées	Obligations d'État	Instruments de crédit	Biens immobiliers	Infrastructures	Total ²
Actions							
Actions de sociétés ouvertes	199 621	–	–	–	9 134	5 318	214 073
Actions de sociétés fermées	1 402	116 758	–	7 764	36 539	46 086	208 549
Total des actions	201 023	116 758	–	7 764	45 673	51 404	422 622
Titres de créance							
Obligations	–	–	143 968	21 290	–	–	165 258
Autres titres de créance	–	6 433	–	39 054	882	2 788	49 157
Titres du marché monétaire	–	–	7 710	–	–	–	7 710
Total des titres de créance	–	6 433	151 678	60 344	882	2 788	222 125
Fonds de placement	53 199	74 923	2 303	10 583	803	157	141 968
Sommes à recevoir sur les placements et autres							
Titres acquis en vertu de conventions de revente et trésorerie donnée en garantie pour les titres empruntés	–	–	11 976	167	–	–	12 143
Actifs liés aux dérivés	1 550	–	289	1 123	–	–	2 962
Autres	137	–	1 820	–	2 952	–	4 909
Total des sommes à recevoir sur les placements et autres	1 687	–	14 085	1 290	2 952	–	20 014
Total des placements	255 909	198 114	168 066	79 981	50 310	54 349	806 729
Total des passifs liés aux placements	78 871	520	96 851	189	654	900	177 985
Trésorerie et équivalents de trésorerie	–	–	10 426	–	–	–	10 426
Montants à recevoir au titre des opérations en cours	227	2 516	1 768	329	–	–	4 840
Montants à payer au titre des opérations en cours	557	2 557	7 421	876	–	–	11 411
Placements nets	176 708	197 553	75 988	79 245	49 656	53 449	632 599

1. Certains placements sur les marchés publics sont détenus au sein de véhicules de coinvestissement privés.

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

Méthodes au titre des émissions liées à l'exploitation

Émissions liées à l'exploitation de portée 1 et 2

Les émissions liées à l'exploitation de portée 1 et 2 présentées se rapportent aux émissions provenant des immeubles de bureaux détenus et loués que nous occupons à des fins opérationnelles et desquels la direction a déterminé qu'elle détenait le contrôle opérationnel. Les sources fixes de combustion, les réfrigérants, l'électricité achetée et la vapeur achetée sont les sources d'émission prises en considération pour ces calculs.

Pour chaque source d'émissions de gaz à effet de serre (GES), les émissions sont quantifiées en tonnes (t), comme dans l'équation 1.

Équation 1 :

$$\text{Émissions de GES par activité (tonnes de GES)} = \text{FE} \left(\frac{\text{tonnes de GES}}{\text{activité}} \right) \times \text{nombre d'activités}$$

Définitions des formules :

- « GES » représente la quantité de GES provenant de l'activité, en tonnes.
- « FE ou facteur d'émission » se rapporte à la quantité de GES émis dans l'atmosphère par unité d'une activité ou d'un processus en particulier.
- Le « nombre d'activités » s'entend du nombre total d'activités entreprises durant la période de présentation de l'information financière pour lesquelles les émissions sont quantifiées, mesurées en unités pour lesquelles des facteurs d'émission sont disponibles (p. ex., nombre de litres de carburant).

Les émissions sont quantifiées pour chaque émission de GES provenant d'une activité et devant être présentées en vertu du Protocole des GES. Le total des émissions de GES provenant de chaque activité est converti en unité standardisée, soit l'équivalent en dioxyde de carbone (éq. CO₂), tel qu'il est illustré dans l'équation 2.

Équation 2 :

$$\text{Total des émissions par activité (tonnes d'éq. CO}_2\text{)} = \sum_{i=1}^n \text{GES}_i \times \text{PRP}_i$$

- « GES_i » représente la quantité des émissions de GES provenant de l'activité, en tonnes. Aux fins du calcul, « i » représente chaque émission de GES provenant de l'activité, plusieurs activités émettant typiquement plus d'un GES (p. ex., dioxyde de carbone, méthane, oxyde de diazote, etc.).
- « PRP_i » représente le potentiel de réchauffement de la planète (PRP) de GES_i, tel qu'il est expliqué dans le Protocole de Kyoto.
- « n » représente la quantité d'émissions de GES provenant de l'activité.

Émissions liées à l'exploitation de portée 3 – déplacements d'affaires

Les émissions provenant des déplacements d'affaires présentées se rapportent aux émissions de la catégorie 6 de portée 3 provenant des déplacements par avion, des déplacements par train, des séjours à l'hôtel et des locations de voiture d'Investissements RPC à des fins opérationnelles. La méthodologie GATE4, qui a obtenu la certification ISO, est utilisée pour effectuer ces calculs.

Pour les déplacements par avion, la méthodologie tient compte de la distance, du type d'aéronef, de la classe de cabine réservée et de la répartition des sièges par aéronef, des facteurs de charge par transporteur par déplacement, des ratios passagers-fret et du forçage radiatif. Avec cette méthodologie, un équivalent d'émissions est calculé pour un siège en classe économique, puis ajusté en fonction de la classe de cabine appropriée. L'ajustement est différent s'il s'agit d'un avion à fuselage étroit ou d'un avion à fuselage large.

Un forçage radiatif est aussi appliqué à toute portion des vols se déroulant à plus de 9 000 mètres, ou 29 000 pieds, à laquelle on applique un facteur de 2.

Pour les hôtels, les locations de voiture et les déplacements par train, le bouquet électrique et l'intensité en carbone propres aux pays sont pris en considération dans la méthodologie GATE4, ce qui permet de tenir compte des facteurs régionaux. D'autres éléments, comme les écocertifications et les catégories du marché dans le cas d'hôtels, de types de carburant et de tailles de voiture offertes en location, sont aussi pris en considération.

Méthodes au titre des mesures relatives au carbone

Empreinte carbone du portefeuille

Les placements de la caisse sont divisés en deux catégories aux fins de l'évaluation des émissions de GES. Ces catégories sont présentées séparément et ne peuvent être combinées, puisque les données utilisées aux fins des calculs de ces mesures ne peuvent être comparées.

1. Titres émis par les gouvernements – comprennent les obligations d'État négociables, les obligations d'État non négociables, les bons du Trésor et les obligations d'État liées à l'inflation émises par des émetteurs souverains.
2. Titres non gouvernementaux – comprennent les actions de sociétés ouvertes et de sociétés fermées, les obligations de sociétés, les instruments de crédit sur les marchés privés, les infrastructures et les biens immobiliers.

Bien que le Partnership for Carbon Accounting Financials Standard (PCAF) ne traite pas de ce point explicitement, Investissements RPC comptabilise les dérivés et les positions vendeur* lors du calcul des émissions du portefeuille, car le fait de ne pas tenir compte de ces expositions pourrait présenter de manière inexacte l'exposition du portefeuille au risque économique liée à un émetteur en particulier et ne pas considérer l'exposition aux risques liés aux changements climatiques.

*Les dérivés comprennent les swaps de rendement total sur actions, les contrats à terme normalisés sur actions et les options sur actions, les bons de souscription et les droits, les swaps sur défaillance, les options liées aux instruments de crédit et les swaps de rendement total sur titres à revenu fixe pour lesquels l'exposition aux émetteurs peut être déterminée. Les émissions de carbone et l'empreinte carbone des dérivés et des positions vendeur sont calculées de la même façon que celles des titres non gouvernementaux. 3. Total des émissions de carbone et 4. Empreinte carbone à la page suivante.

Catégories d'actifs visées par les titres émis par les gouvernements

1. Total des émissions de carbone : correspond aux émissions absolues de carbone d'un pays donné financées par Investissements RPC. La mesure est estimée en ventilant les émissions d'un pays en fonction du PIB ajusté en fonction de la parité des pouvoirs d'achat du pays. Les émissions de carbone financées de tous les pays sont regroupées pour obtenir les émissions totales du portefeuille.

$$\sum \left(\frac{\text{Valeur actuelle des placements dans des obligations souveraines (\$)}_i}{\text{PIB ajusté en fonction de la parité des pouvoirs d'achats (\$)}_i} \times \text{Émissions d'un pays (tonnes d'éq. CO}_2\text{)}_i \right)$$

2. Empreinte carbone : permet d'estimer le total des émissions ventilées par million de dollars investi.

$$\sum \left(\frac{\text{Valeur actuelle des placements dans des obligations souveraines (\$)}_i}{\text{PIB ajusté en fonction de la parité des pouvoirs d'achats (\$)}_i} \times \text{Émissions d'un pays (tonnes d'éq. CO}_2\text{)}_i \right) \frac{1}{\text{Valeur actuelle du portefeuille d'obligations souveraines (\$)}}$$

Définitions des formules :

La variable « i » représente chaque emprunteur souverain pris en compte dans le calcul.

La valeur actuelle des placements dans des obligations souveraines ou du portefeuille correspond à la valeur de marché au 31 mars 2025.

Le PIB ajusté en fonction de la parité du pouvoir d'achat (PPA) indique les valeurs du produit intérieur brut exprimées en dollars internationaux courants, converties par le facteur de conversion de la PPA. Le PIB correspond à la somme de la valeur brute ajoutée par tous les producteurs résidents au pays plus les taxes sur les produits et moins les subventions qui ne sont pas incluses dans la valeur des produits. Le facteur de conversion de la PPA vise à éliminer l'incidence des différences dans les niveaux de prix entre les pays.

Les émissions d'un pays se rapportent aux émissions territoriales provenant de toute la production nationale des biens et services à l'intérieur d'une frontière nationale, que ces biens et services soient consommés au pays ou exportés. Elles comprennent les émissions liées à l'utilisation des terres, au changement d'affectation des terres et à la foresterie. Les émissions d'un pays sont définies du point de vue de la production.

Catégories d'actifs visées par les titres non gouvernementaux

3. Total des émissions de carbone : correspond aux émissions absolues de gaz à effet de serre d'un portefeuille, exprimées en tonnes d'équivalent CO₂. Mesure les tonnes absolues d'équivalent CO₂ liées au portefeuille sous-jacent d'Investissements RPC. La mesure est estimée en fonction de la quote-part proportionnelle des émissions de GES d'une société. La quote-part du portefeuille est calculée en divisant la valeur actuelle des placements d'un portefeuille dans une société par la valeur d'entreprise* de la société.

$$\sum \left(\frac{\text{Valeur actuelle des placements (\$)}_i}{\text{Valeur d'entreprise de l'émetteur (\$)}_i} \times \text{Émissions de carbone de l'émetteur (tonnes d'éq. CO}_2\text{)}_i \right)$$

4. Empreinte carbone : correspond au total des émissions de carbone d'un portefeuille, normalisé en fonction de la valeur de marché du portefeuille et exprimé en tonnes d'équivalent CO₂/M\$; permet d'estimer le total des émissions de carbone pour chaque million de dollars investi.

$$\sum \left(\frac{\text{Valeur actuelle des placements (\$)}_i}{\text{Valeur d'entreprise de l'émetteur (\$)}_i} \times \text{Émissions de carbone de l'émetteur (tonnes d'éq. CO}_2\text{)}_i \right) \frac{1}{\text{Valeur actuelle du portefeuille (\$)}}$$

Définitions des formules :

*La valeur d'entreprise s'entend, pour toutes les sociétés cotées en bourse, de la valeur d'entreprise incluant la trésorerie (EVIC) de la société respective, qui correspond à la somme de la capitalisation boursière des actions ordinaires, de la capitalisation boursière des actions privilégiées et de la valeur comptable du total de la dette et des participations minoritaires. La trésorerie et les équivalents de trésorerie ne sont pas déduits. Pour les sociétés qui ne sont pas cotées en bourse, la valeur d'entreprise correspond à la somme du total des capitaux propres et de la dette de la société.

La variable « i » représente chaque placement et société de notre portefeuille pris en compte dans le calcul.

La valeur actuelle des placements ou du portefeuille correspond à la valeur de marché au 31 mars 2025. Dans le cas des obligations de sociétés, la valeur actuelle correspond à la valeur comptable au 31 mars 2025.

Les émissions de carbone de l'émetteur comprennent les émissions de portée 1 et 2.

Analyse de la rémunération

Lettre du président du comité des ressources humaines et de la rémunération

À titre de président du comité des ressources humaines et de la rémunération (le CRHR), je suis heureux de vous faire part de notre approche à l'égard de l'évaluation du rendement et de l'établissement de la rémunération des employés d'Investissements RPC.

Faits saillants relatifs au rendement de l'exercice 2025

L'une des composantes clés de notre programme de rémunération est le rendement des placements de la caisse. Pour la période de cinq exercices close le 31 mars 2025, la caisse a généré un rendement net annualisé de 9,0 pour cent. Durant cette période, la valeur ajoutée nette par rapport aux portefeuilles de référence a été négative de 0,7 pour cent sur une base annualisée. Ce résultat négatif s'explique essentiellement par les rendements supérieurs des portefeuilles de référence enregistrés à l'exercice 2021 dans la foulée de la reprise des marchés publics suivant leur ralentissement occasionné par la pandémie de COVID-19 à l'exercice 2020 et, plus récemment, par le rendement exceptionnel des actions de sociétés ouvertes américaines principalement attribuable à un ensemble concentré de sociétés du secteur des technologies. Pour en savoir plus sur nos résultats financiers, se reporter à la section Rapport de gestion. Pour en savoir plus sur la composition des portefeuilles de référence, se reporter à la page 70.

Résultats liés à la rémunération

Le rendement des placements constitue la base de notre programme de rémunération, qui a été révisé cette année pour tenir compte des progrès réalisés en ce qui a trait à l'atteinte des objectifs stratégiques (tels qu'ils sont décrits à la page 76). Cette facette du programme favorise la parfaite harmonisation des intérêts des employés d'Investissements RPC avec notre mandat unique, qui est d'obtenir un rendement maximal pour les 22 millions de cotisants, cotisantes et bénéficiaires du Régime de pensions du Canada tout en évitant des risques de perte indus.

Le CRHR 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 CRHR peut évaluer le rendement dans sa globalité pour non seulement récompenser les résultats, mais aussi la façon dont ils ont été accomplis.

Nous accordons une priorité réfléchie au rendement de nos placements à long terme, tout en tenant compte du rendement absolu solide et de la valeur ajoutée par rapport à l'indice de référence du rendement relatif, ce qui nous assure de fournir une rémunération qui reflète le rendement global et non seulement les gains à court terme. Notre programme de rémunération permet d'évaluer les résultats, tant sur le plan quantitatif que qualitatif, ce qui comprend l'évaluation du rendement de notre chef de la direction, de l'équipe de la haute direction et des employés par rapport aux objectifs d'affaires stratégiques à long terme.

Au cours des cinq derniers exercices, le rendement net de l'ensemble de la caisse d'Investissements RPC a surpassé les cibles, alors que la valeur ajoutée s'est établie en deçà du rendement des portefeuilles de référence. Le CRHR a également déterminé que le rendement était très élevé par rapport aux objectifs stratégiques organisationnels convenus au début de l'exercice. Cette combinaison de mesures a donné lieu à un multiplicateur de la performance de la caisse de 1,04.

Décisions relatives à la rémunération du chef de la direction

Notre évaluation de M. Graham pour l'exercice reflète la reconnaissance de ses réalisations, pour lesquelles le conseil lui a attribué un multiplicateur de prime de rendement de 1,60. La moyenne pondérée du multiplicateur de la performance de la caisse et des multiplicateurs du rendement des services et du rendement individuel a donné lieu à un multiplicateur de prime de rendement global de 1,32 pour M. Graham.

Le conseil a accordé à M. Graham une rémunération directe totale de 6 296 596 dollars pour l'exercice 2025, qui se compose du salaire, d'une prime de rendement acquise au cours de l'exercice et de primes différées, tel qu'il est présenté dans le tableau 2. M. Graham bénéficie aussi d'un régime de retraite et d'avantages sociaux réguliers.

Vous trouverez plus de renseignements sur la rémunération du chef de la direction et des autres membres de la haute direction visés à la section Analyse de la rémunération ci-dessous.

Le président du comité des ressources humaines et de la rémunération,



Barry Perry

Le rôle et les activités du CRHR du conseil d'administration

Comme il est expliqué à la section Gouvernance, le comité des ressources humaines et de la rémunération (le CRHR) transmet au conseil d'administration ses recommandations concernant les questions relatives aux ressources humaines, notamment en ce qui a trait à la gestion et au perfectionnement des talents et à la rémunération.

Le CRHR a adopté plusieurs objectifs précis à l'appui des priorités stratégiques de la caisse au cours de l'exercice 2025. Ces objectifs comprennent la finalisation des cibles de rendement au titre du régime de rémunération au rendement révisé. Comme il est mentionné dans la section Stratégie, à la page 31, les changements apportés au régime de rémunération comprenaient l'ajustement de l'indice de référence du rendement relatif afin qu'il soit davantage aligné sur notre portefeuille de placements, ainsi que l'introduction d'objectifs stratégiques au niveau organisationnel afin de stimuler les efforts collectifs consacrés aux priorités organisationnelles. Le CRHR a continué de surveiller les progrès réalisés par rapport à ces objectifs stratégiques tout au long de l'exercice. Veuillez vous reporter à la page 76 pour en savoir davantage sur les objectifs stratégiques. Le CRHR également supervisé les démarches du chef de la direction visant à pourvoir les postes de la haute direction, dans le cadre d'un processus rigoureux de planification de la relève, et il a participé à l'élaboration des plans de la direction visant à réagir à l'évolution de la dynamique des marchés du capital humain en faveur des employés qualifiés d'expérience.

La contribution de nos gens est essentielle à la santé de la caisse, particulièrement en des temps difficiles. Leurs compétences contribuent à la fois à créer de la valeur et à la préserver sur le long terme. Le CRHR est d'avis que la rémunération versée au cours de l'exercice 2025 est appropriée, surtout si l'on tient compte de l'apport considérable de la conception et de la gestion de nos portefeuilles de placement au rendement positif généré par rapport aux objectifs de rendement absolu de l'ensemble de la caisse sur cinq exercices. Le multiplicateur de 1,04 s'explique aussi par notre performance absolue et relative sur cinq exercices et par les progrès réalisés en ce qui a trait à l'atteinte des objectifs stratégiques. Nous sommes convaincus que nos décisions relatives aux facteurs de rémunération que sont le rendement des services et le rendement individuel reflètent notre évaluation du rendement de l'équipe de la haute direction par rapport aux objectifs établis au préalable pour l'exercice, et qu'elles s'alignent de façon appropriée sur les intérêts des cotisants, cotisantes et bénéficiaires du RPC.

Veuillez vous reporter à la section Stratégie à la page 30 pour plus d'information sur notre politique de rémunération. Notre site Web contient plus de détails sur le rôle du CRHR et du conseil d'administration. La composition du CRHR actuel est présentée aux pages 103 et 104.

Le CRHR a recours aux services de Hugessen Consulting Inc., qui est chargée de fournir une orientation, des conseils et des renseignements indépendants concernant la rémunération des dirigeants. Hugessen ne peut fournir un quelconque service à la direction sans l'approbation préalable du CRHR. Hugessen a reçu 152 355 dollars pour les services rendus au CRHR pour l'exercice 2025 (184 749 dollars à l'exercice 2024).

Communication de l'information relative à la rémunération pour l'exercice 2025

Nous présentons ci-dessous, et plus haut à la section Stratégie, les mesures de rendement utilisées pour prendre les décisions relatives à la rémunération pour tous les employés, y compris notre chef de la direction et les membres de la haute direction visés, ainsi que la rémunération réelle pour l'exercice 2025. Nous présentons l'information à l'égard de la rémunération totale accordée à l'ensemble des principaux dirigeants. Nous communiquons également la rémunération individuelle du chef de la direction, de la chef des finances et des quatre directeurs généraux principaux suivants dont le salaire est le plus élevé. Voici nos membres de la haute direction visés pour l'exercice :

- **Président et chef de la direction – John Graham**
- **Directrice générale principale et chef des finances – Kristina Fanjoy**
- **Directeur général principal, chef mondial, Placements en actifs réels et chef, Europe – Maximilian Biagosch**
- **Directeur général principal et chef des placements – Edwin Cass**
- **Directeur général principal et chef, Asie-Pacifique, Actions à gestion active, Asie – Agus Tandiono**
- **Directeur général principal et chef mondial, Placements en instruments de crédit – Andrew Edgell**

Mesures de rendement

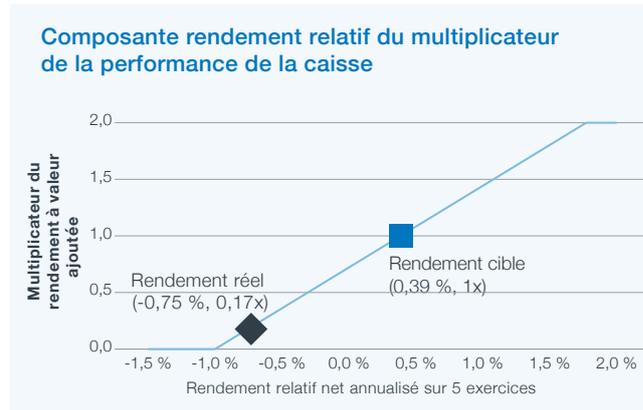
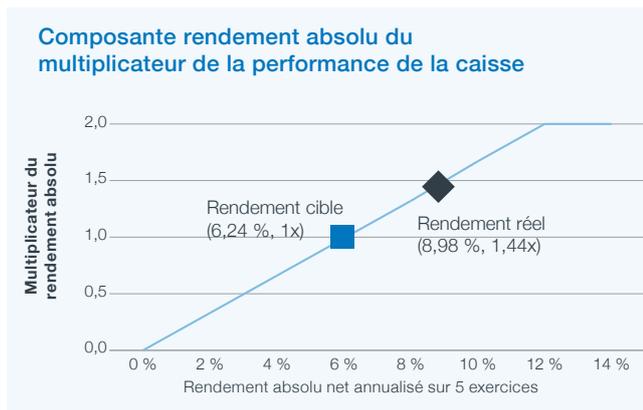
La direction établit les objectifs financiers et qualitatifs dans le plan d'affaires pour chaque exercice. Le conseil d'administration approuve ces objectifs et évalue les progrès réalisés à l'égard des objectifs organisationnels sur une base trimestrielle et à la fin de l'exercice, ce qui permet d'axer l'approche de rémunération et d'évaluation sur la rémunération au rendement.

Performance de l'ensemble de la caisse

Nous déterminons la performance de l'ensemble de la caisse en mesurant le rendement absolu et le rendement relatif sur une période de cinq exercices, pondérés à parts égales à 40 pour cent, et le rendement par rapport à nos objectifs stratégiques annuels, pondéré à 20 pour cent. Pour l'exercice 2025 :

- Pour ce qui est de la composante rendement absolu, la caisse doit générer un rendement annualisé sur cinq exercices cible de 6,24 pour cent, ce qui donnera lieu à un multiplicateur cible de une fois.
- Pour ce qui est de la composante rendement relatif, la caisse doit atteindre une valeur ajoutée en pourcentage cible sur cinq exercices de 0,39 pour cent par rapport à l'indice de référence pour obtenir un multiplicateur de rendement relatif de une fois.
- Le conseil a le pouvoir discrétionnaire d'évaluer le rendement par rapport aux objectifs stratégiques convenus au début de l'exercice et peut attribuer un multiplicateur de 0 à 2 fois pour cette composante.

Le conseil examine les cibles chaque année. Les graphiques ci-dessous illustrent les rendements cible et réel sur cinq exercices de l'ensemble de la caisse pour l'exercice 2025.



Les trois mesures du rendement de l'ensemble de la caisse pour l'exercice 2025 ont donné lieu à un multiplicateur de la performance de la caisse de 1,04 pour l'exercice clos le 31 mars 2025.

Tableau 1 : Performance de l'ensemble de la caisse pour l'exercice 2025

	Rendement absolu – 40 %		Rendement relatif – 40 %		Objectifs stratégiques – 20 %		Multiplicateur de la performance de la caisse pour l'exercice 2025
	Rendement net de l'ensemble de la caisse (%)	Multiplicateur du rendement absolu	Rendement des portefeuilles de référence (%)	Valeur ajoutée nette en pourcentage de l'ensemble de la caisse (%)	Multiplicateur du rendement à valeur ajoutée	Multiplicateur de rendement annuel lié à l'atteinte des objectifs stratégiques	
Annualisé sur cinq exercices	8,98 %	1,44	9,73 %	(0,75) %	0,17	2,00	1,04

Rendement des services et des groupes et rendement individuel

Les services et les groupes de l'organisme ont des objectifs financiers et non financiers qui cadrent avec la nature de leur travail et de leur apport à la réussite de la caisse. Le chef de la direction évalue le rendement par rapport à ces objectifs aux fins d'approbation par le conseil. Une description plus détaillée de la performance de l'ensemble de la caisse et du rendement des services de placement se trouve à la section Rapport de gestion.

Les objectifs de rendement individuel concernent les efforts déployés par tous les employés pour l'atteinte des objectifs organisationnels plus généraux. Le chef de la direction évalue le rendement individuel des membres de l'équipe de la haute direction et présente ses conclusions au conseil d'administration aux fins d'approbation des multiplicateurs de rendement utilisés pour déterminer la rémunération au rendement. Les rubriques suivantes décrivent la rémunération du chef de la direction et des membres de la haute direction visés pour l'exercice 2025.

Rémunération du chef de la direction

Au début de chaque exercice, le conseil d'administration et le chef de la direction établissent des objectifs organisationnels et individuels pour le chef de la direction, M. John Graham. 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.

Les réalisations pour l'exercice 2025 comprennent l'atteinte des objectifs suivants :

- Notre mission : garder l'organisme arrimé à sa mission – établir un organisme qui peut offrir le meilleur portefeuille à long terme pour les cotisants, cotisantes et bénéficiaires du RPC.
- Nos gens : former la prochaine génération de dirigeants.
- Notre performance : générer une valeur maximale tout en évitant les risques de perte indus.
- Plateforme : faire progresser la mise en œuvre de la stratégie d'Investissements RPC, notamment en harmonisant les stratégies de chaque service.

Pour l'exercice 2025, le conseil d'administration a attribué à M. Graham une prime de rendement totale de 5 600 775 dollars. Sa façon de diriger l'organisme, ses priorités stratégiques et sa

gestion de la caisse placent Investissements RPC en excellente position pour continuer à servir les intérêts des cotisants, cotisantes et bénéficiaires du RPC.

Rémunération des membres de la haute direction visés

Le tableau 2 ci-dessous présente la rémunération totale des membres de la haute direction visés pour les trois derniers exercices.

Tableau 2 : Sommaire de la rémunération

Nom et titre	Exercice	Monnaie	Salaire de base A	Prime acquise au cours de l'exercice B	Prime différée ¹ C	Autres primes différées ² D	Valeur des régimes de retraite E	Toutes les autres formes de rémunération ³ F	Rémunération totale
									(incluant la prime différée) A+B+C+D+E+F
John Graham ^{3, 4, 5} Président et chef de la direction	2025	CAD	695 822	1 840 310	2 760 465	1 000 000	76 438	19 396	6 392 431
	2024		675 000	1 498 433	1 873 041	1 000 000	75 345	19 038	5 140 856
	2023		670 822	1 807 932	1 807 932	1 000 000	74 913	17 478	5 379 077
Kristina Fanjoy ^{3, 4, 6, 7, 8} Directrice générale principale et chef des finances	2025	CAD	461 644	587 396	587 396	125 000	43 932	16 471	1 821 837
	2024		410 000	424 330	424 330	100 000	39 300	16 091	1 414 050
	2023		352 373	410 146	341 150	30 000	32 245	26 451	1 192 364
Maximilian Biagosch ^{4, 9, 10} Directeur général principal, chef mondial, Placements en actifs réels et chef, Europe	2025	GBP	424 986	1 124 004	1 124 004	250 000	56 500	14 073	2 993 567
	2024		399 167	886 110	886 110	165 000	53 278	28 775	2 418 439
	2023		393 329	906 827	906 827	86 667	51 584	16 996	2 362 231
Edwin Cass ^{4, 11} Directeur général principal et chef des placements	2025	CAD	654 151	1 631 975	1 631 975	750 000	70 311	11 664	4 750 075
	2024		601 352	1 214 672	1 214 672	641 667	65 744	15 885	3 753 993
	2023		562 493	1 544 100	1 544 100	500 000	60 485	7 877	4 219 055
Agus Tandiono ^{3, 12, 13} Directeur général principal et chef, Asie-Pacifique, Actions à gestion active, Asie	2025	HKD	4 233 288	8 870 643	8 870 643	2 000 000	532 733	1 646 389	26 153 695
	2024		4 141 667	6 414 044	6 414 044	2 000 000	520 817	1 581 061	21 071 632
	2023		4 083 321	8 914 758	8 914 758	1 500 000	513 238	1 281 626	25 207 701
Andrew Edgell ^{3, 4, 14} Directeur général principal et chef mondial, Placements en instruments de crédit	2025	CAD	501 644	1 326 748	1 326 748	375 000	48 970	15 883	3 594 993
	2024		456 667	1 036 588	1 036 588	250 000	45 780	15 954	2 841 577
	2023		438 329	1 115 591	1 115 591	250 000	43 743	14 361	2 977 615

1. La prime différée représente la valeur de la prime au moment de son attribution. La valeur de la prime fluctue selon la performance de l'ensemble de la caisse sur la période d'acquisition des droits.
2. Les autres primes différées correspondent aux attributions à long terme exceptionnelles.
3. Toutes les autres formes de rémunération comprennent la prime ou la valeur de l'assurance vie et invalidité, les prestations pour soins de santé, soins dentaires et soins de la vue, les conditions d'emploi discrétionnaires, le remboursement des frais liés à la santé et au mieux-être de même qu'une évaluation de santé complète effectuée par une clinique médicale privée. Les avantages indirects accordés sont limités au remboursement des frais de stationnement des dirigeants de nos bureaux au Canada. M. Tandiono a reçu une allocation de logement à Hong Kong. Ces chiffres comprennent tous les coûts liés au déménagement et à l'affectation, le cas échéant.
4. 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 2025 en vertu du régime facultatif de primes de rendement différées.
5. En tant que président et chef de la direction, M. Graham a reçu une attribution de parts liées au rendement de la caisse d'une valeur de 1 000 000 dollars canadiens à l'exercice 2025. Selon une évaluation, le placement fictif sous-jacent relatif à cette attribution s'établit à 5 000 000 de dollars canadiens. La totalité des droits au titre des attributions de parts liées au rendement de la caisse seront acquis sur une période de cinq ans.
6. En tant que directrice générale principale et chef des finances, M^{me} Fanjoy a reçu une attribution de parts liées au rendement de la caisse d'une valeur de 125 000 dollars canadiens à l'exercice 2025. Selon une évaluation, la valeur du placement fictif sous-jacent relatif à cette attribution s'établit à 625 000 dollars canadiens. La totalité des droits au titre des attributions de parts liées au rendement de la caisse seront acquis sur une période de cinq ans.
7. M^{me} Fanjoy a été nommée directrice générale principale et chef des finances le 11 octobre 2022. Sa rémunération pour l'exercice 2023 a été calculée au prorata du temps consacré aux fonctions de directrice générale et chef, Finance et de directrice générale principale et chef des finances.
8. À l'exercice 2023, M^{me} Fanjoy a reçu une attribution en trésorerie exceptionnelle non récurrente de 16 000 dollars canadiens pour avoir assuré la direction par intérim du service à titre de directrice générale et de chef, Finance et avant d'être nommée directrice générale principale et chef des finances.
9. M. Biagosch a reçu une attribution de parts liées au rendement de la caisse de 250 000 livres sterling à l'exercice 2025. Selon une évaluation, la valeur du placement fictif sous-jacent relatif à cette attribution s'établit à 1 250 000 livres sterling. La totalité des droits au titre des attributions de parts liées au rendement de la caisse seront acquis sur une période de cinq ans.
10. M. Biagosch a reçu une attribution de parts de fonds restreintes complémentaires pour l'exercice 2022 de 200 000 livres sterling lors de sa nomination à titre de directeur général et chef, Placements directs. Les droits au titre de cette attribution ont été acquis en trois tranches, soit 33,3 pour cent au cours de l'exercice 2022, 33,3 pour cent au cours de l'exercice 2023 et 33,4 pour cent au cours de l'exercice 2024.
11. En tant que directeur général principal et chef des placements, M. Cass a reçu une attribution de parts liées au rendement de la caisse d'une valeur de 750 000 dollars canadiens à l'exercice 2025. Selon une évaluation, le placement fictif sous-jacent relatif à cette attribution s'établit à 3 750 000 dollars canadiens. La totalité des droits au titre des attributions de parts liées au rendement de la caisse seront acquis sur une période de cinq ans.
12. M. Tandiono a reçu une attribution de parts liées au rendement de la caisse d'une valeur de 2 000 000 de dollars de Hong Kong à l'exercice 2025. Selon une évaluation, la valeur du placement fictif sous-jacent relatif à cette attribution s'établit à 10 000 000 de dollars de Hong Kong. La totalité des droits au titre des attributions de parts liées au rendement de la caisse seront acquis sur une période de cinq ans.
13. M. Tandiono a reçu, à l'exercice 2022, une attribution de parts de fonds restreintes complémentaires d'une valeur de 3 600 000 dollars de Hong Kong au cours de son mandat à titre de directeur général et chef, Actions fondamentales, Asie. Les droits au titre de cette attribution ont été acquis en trois tranches, soit 33 pour cent au cours de l'exercice 2022, 33 pour cent au cours de l'exercice 2023 et 34 pour cent au cours de l'exercice 2024.
14. M. Edgell a reçu une attribution de parts liées au rendement de la caisse d'une valeur de 375 000 dollars canadiens à l'exercice 2025. Selon une évaluation, la valeur du placement fictif sous-jacent relatif à cette attribution s'établit à 1 875 000 dollars canadiens. La totalité des droits au titre des attributions de parts liées au rendement de la caisse seront acquis sur une période de cinq ans.

Rémunération différée – Conformément au régime de rémunération au rendement, les cadres supérieurs, y compris les membres de la haute direction visés, doivent différer une partie de leur prime de rendement annuelle. Le tableau 3 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 3 : Primes différées

Nom	Monnaie	Type de prime	Année de l'attribution	Valeur de l'attribution	Paiements effectués au cours de l'exercice 2025	Valeur actuelle des attributions dont les droits ne sont pas acquis ¹
John Graham ^{2,3} Président et chef de la direction	CAD	Prime différée	2025	2 760 465		2 760 465
		Prime différée	2024	1 873 041	682 195	1 364 390
		Prime différée	2023	1 807 932	711 028	711 028
		Prime différée	2022	1 959 100	780 881	
		Parts liées au rendement de la caisse	2025	1 000 000		463 270
		Parts liées au rendement de la caisse	2024	1 000 000		946 567
		Parts liées au rendement de la caisse	2023	1 000 000		1 118 718
		Parts liées au rendement de la caisse	2022	700 000		1 295 312
		Parts liées au rendement de la caisse	2021	58 334	209 149	
Kristina Fanjoy ^{4,5} Directrice générale principale et chef des finances	CAD	Prime différée	2025	587 396		587 396
		Prime différée	2024	424 329	154 548	309 097
		Prime différée	2023	341 150	134 168	134 168
		Prime différée	2022	279 663	111 471	
		Parts liées au rendement de la caisse	2025	125 000		57 909
		Parts liées au rendement de la caisse	2024	100 000		94 657
		Parts liées au rendement de la caisse	2023	30 000		33 562
Maximilian Biagosch ^{6,7} Directeur général principal, chef mondial, Placements en actifs réels et chef, Europe	GBP	Prime différée	2025	1 124 004		1 124 004
		Prime différée	2024	886 110	322 737	645 474
		Prime différée	2023	906 827	356 639	356 639
		Prime différée	2022	704 838	282 285	
		Parts liées au rendement de la caisse	2025	250 000		115 818
		Parts liées au rendement de la caisse	2024	165 000		156 184
		Parts liées au rendement de la caisse	2023	86 667		96 956
Edwin Cass ^{8,9} Directeur général principal et chef des placements	CAD	Prime différée	2025	1 631 975		1 631 975
		Prime différée	2024	1 214 672	442 405	884 811
		Prime différée	2023	1 544 100	607 268	607 268
		Prime différée	2022	1 547 700	616 901	
		Parts liées au rendement de la caisse	2025	750 000		347 453
		Parts liées au rendement de la caisse	2024	641 667		607 381
		Parts liées au rendement de la caisse	2023	500 000		559 359
		Parts liées au rendement de la caisse	2022	375 000		693 917
		Parts liées au rendement de la caisse	2021	300 000	1 075 614	
Agus Tandiono ¹⁰ Directeur général principal et chef, Asie-Pacifique, Actions à gestion active, Asie	HKD	Prime différée	2025	8 870 643		8 870 643
		Prime différée	2024	6 414 044	2 336 110	4 672 220
		Prime différée	2023	8 914 758	3 506 019	3 506 019
		Prime différée	2022	6 936 383	2 693 774	
		Parts liées au rendement de la caisse	2025	2 000 000		926 540
		Parts liées au rendement de la caisse	2024	2 000 000		1 893 135
		Parts liées au rendement de la caisse	2023	1 500 000		1 678 078
Andrew Edgell ¹¹ Directeur général principal et chef mondial, Placements en instruments de crédit	CAD	Prime différée	2025	1 326 748		1 326 748
		Prime différée	2024	1 036 588	377 544	755 088
		Prime différée	2023	1 115 591	438 743	438 743
		Prime différée	2022	1 164 959	464 343	
		Parts liées au rendement de la caisse	2025	375 000		173 726
		Parts liées au rendement de la caisse	2024	250 000		236 642
		Parts liées au rendement de la caisse	2023	250 000		279 680

1. La valeur estimative actuelle des primes dont les droits n'ont pas été acquis se fonde sur un rendement de la caisse de zéro pour cent pour les exercices futurs. Dans le cas des primes différées et des parts de fonds restreintes complémentaires, cette valeur équivaut à la valeur des primes à la date d'attribution, multipliée par le rendement net cumulatif de l'ensemble de la caisse et les taux de change applicables à la date d'attribution. En ce qui a trait aux parts liées au rendement de la caisse, cette valeur correspond uniquement au rendement net cumulatif de l'ensemble de la caisse appliqué au placement fictif sous-jacent depuis l'attribution.
2. En tant que président et chef de la direction, M. Graham a reçu une attribution de parts liées au rendement de la caisse d'une valeur de 1 000 000 de dollars canadiens à l'exercice 2025. Selon une évaluation, le placement fictif sous-jacent relatif à cette attribution s'établit à 5 000 000 de dollars canadiens. La totalité des droits au titre des attributions de parts liées au rendement de la caisse seront acquis sur une période de cinq ans.
3. M. Graham a reçu une attribution au prorata de parts liées au rendement de la caisse pour l'exercice 2021 d'une valeur de 58 334 dollars canadiens lors de sa nomination à titre de président et chef de la direction. La totalité des droits au titre de cette attribution ont été acquis en 2025.

4. En tant que directrice générale principale et chef des finances, M^{me} Fanjoy a reçu une attribution de parts liées au rendement de la caisse d'une valeur de 125 000 dollars canadiens à l'exercice 2025. Selon une évaluation, la valeur du placement fictif sous-jacent relatif à cette attribution s'établit à 625 000 dollars canadiens. La totalité des droits au titre des attributions de parts liées au rendement de la caisse seront acquis sur une période de cinq ans.
5. M^{me} Fanjoy a été nommée directrice générale principale et chef des finances le 11 octobre 2022. Sa rémunération pour l'exercice 2023 a été calculée au prorata du temps consacré aux fonctions de directrice générale et chef, Finance et de directrice générale principale et chef des finances.
6. M. Biagosch a reçu une attribution de parts liées au rendement de la caisse de 250 000 livres sterling à l'exercice 2025. Selon une évaluation, la valeur du placement fictif sous-jacent relatif à cette attribution s'établit à 1 250 000 livres sterling. La totalité des droits au titre des attributions de parts liées au rendement de la caisse seront acquis sur une période de cinq ans.
7. M. Biagosch a été nommé directeur général principal, chef, Europe et chef, Placements en actifs réels le 21 février 2023. Sa rémunération pour l'exercice 2023 a été calculée au prorata, en fonction du temps consacré à ses fonctions de directeur général principal, chef, Europe, Placements directs et de directeur général principal et chef, Europe, Placements en actifs réels. Sa rémunération pour l'exercice 2022 a été calculée au prorata, en fonction du temps consacré à ses fonctions de directeur général et chef, Placements directs et de directeur général principal et chef, Europe, Placements directs.
8. En tant que directeur général principal et chef des placements, M. Cass a reçu une attribution de parts liées au rendement de la caisse d'une valeur de 750 000 dollars canadiens à l'exercice 2025. Selon une évaluation, le placement fictif sous-jacent relatif à cette attribution s'établit à 3 750 000 dollars canadiens. La totalité des droits au titre des attributions de parts liées au rendement de la caisse seront acquis sur une période de cinq ans.
9. M. Cass a reçu une attribution de parts liées au rendement de la caisse d'une valeur de 300 000 dollars canadiens à l'exercice 2021. La totalité des droits au titre de cette attribution ont été acquis en 2025.
10. M. Tandiono a reçu une attribution de parts liées au rendement de la caisse d'une valeur de 2 000 000 de dollars de Hong Kong à l'exercice 2025. Selon une évaluation, la valeur du placement fictif sous-jacent relatif à cette attribution s'établit à 10 000 000 de dollars de Hong Kong. La totalité des droits au titre des attributions de parts liées au rendement de la caisse seront acquis sur une période de cinq ans.
11. M. Edgell a reçu une attribution de parts liées au rendement de la caisse d'une valeur de 375 000 dollars canadiens à l'exercice 2025. Selon une évaluation, le placement fictif sous-jacent relatif à cette attribution s'établit à 1 875 000 dollars canadiens. La totalité des droits au titre des attributions de parts liées au rendement de la caisse seront acquis sur une période de cinq ans.

Dispositions de cessation d'emploi et de départ à la retraite pour le chef de la direction

Sous réserve de clauses de non-concurrence, le chef de la direction a le droit de prendre sa retraite et de bénéficier de certains avantages, à condition de respecter les seuils combinés de 55 ans d'âge et de 10 ans de service à Investissements RPC et d'avoir transmis un préavis au moins six mois avant son départ à la retraite. La prime de rendement annuelle pour l'exercice au cours duquel il prend sa retraite est versée au prorata. Les droits non acquis relatifs aux primes différées continuent d'être acquis conformément au calendrier d'acquisition des droits établi. Tous les avantages prennent fin à la date de la retraite.

Dans le cas d'une cessation d'emploi sans motif valable, l'indemnité de cessation d'emploi du chef de la direction correspond à ce qui suit :

- Le salaire de base gagné et restant à payer, ainsi qu'un paiement calculé au prorata tenant lieu de prime de rendement cible acquise au cours de l'exercice.
- Un montant équivalent à 21 mois de salaire et un montant tenant lieu de prime de rendement acquise au cours de l'exercice qui est calculé en fonction de la moyenne pondérée des primes versées pour les trois exercices antérieurs.
- Les primes différées dont les droits seraient devenus acquis au cours de la période de 21 mois.

En cas de cessation d'emploi sans motif valable, le chef de la direction renonce à toute partie différée des primes de rendement, à l'exception des primes de rendement différées facultatives et des droits au titre des primes acquis, tel qu'il est mentionné précédemment. 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 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, à l'exception des primes de rendement différées.

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. Edwin Cass, en cas de démission, il recevra le paiement, calculé au prorata, d'une prime différée dont les droits seraient devenus acquis à la fin de l'exercice au cours duquel a lieu la démission. Cette disposition tient compte des obligations postérieures à son emploi et le montant est payable un an après la démission. Il renoncerait à tous les autres avantages et primes.

Comme c'est le cas pour les autres employés, les membres de la haute direction visés ont le droit de prendre leur retraite, à condition qu'ils respectent les seuils combinés de 55 ans et

plus et de 10 ans de service à Investissements RPC et qu'ils fournissent un préavis écrit.

À leur retraite, les employés continuent de recevoir les paiements différés continus qui leur sont dus en vertu du régime de rémunération au rendement, pourvu qu'ils continuent de répondre aux critères relatifs à la retraite en vertu du régime. Le cycle de paiement normal s'applique, et les paiements sont assujettis aux mêmes conditions que lorsqu'ils étaient à l'emploi de l'organisme. Tous les avantages prennent fin à la date où l'employé prend sa retraite.

Le tableau 4 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 2025.

Tableau 4 : Indemnités de cessation d'emploi et de retraite éventuelles¹

Nom	Monnaie	Années de service complétées	Indemnité de départ ²	Traitement des primes dont les droits n'ont pas été acquis à la retraite ^{3,4}
John Graham <i>Président et chef de la direction</i>	CAD	17	7 714 339	8 868 917
Kristina Fanjoy <i>Directrice générale principale et chef des finances</i>	CAD	15	1 500 818	1 216 827
Maximilian Biagosch <i>Directeur général principal, chef mondial, Placements en actifs réels et chef, Europe</i>	GBP	10	2 151 980	2 495 057
Edwin Cass <i>Directeur général principal et chef des placements</i>	CAD	17	5 792 786	6 407 824
Agus Tandiono <i>Directeur général principal et chef, Asie-Pacifique, Actions à gestion active, Asie</i>	HKD	11	22 614 755	21 546 552
Andrew Edgell <i>Directeur général principal et chef mondial, Placements en instruments de crédit</i>	CAD	16	2 752 531	3 210 548

1. Ne comprend pas la rémunération au rendement qui est incluse dans le tableau 2 : Sommaire de la rémunération. Les indemnités de cessation d'emploi et de retraite sont estimées au 31 mars 2025. Les paiements réels sont calculés au prorata de la période de service pendant la période de rendement.
2. Ne comprend pas la valeur des primes différées dont les droits peuvent continuer d'être acquis conformément aux modalités de cessation d'emploi et le coût des avantages maintenus durant le délai de préavis, le cas échéant.
3. À la retraite, le versement des primes dont les droits n'ont pas été acquis sera assujetti aux conditions suivantes :
 - Le rendement est évalué à la fin de la période d'acquisition des droits.
 - Les obligations postérieures à l'emploi sont respectées sur une base continue.
 - Le montant est versé à la fin de la période d'acquisition des droits.
4. Les primes dont les droits n'ont pas été acquis supposent un rendement net de zéro pour cent de la caisse pour les exercices futurs.

Pratiques de gouvernance du conseil d'administration

Lettre de la présidente du comité de la gouvernance

Nous sommes d'avis que de saines pratiques en matière de gouvernance sont essentielles à l'optimisation de la performance à long terme de toute société, y compris celle des sociétés dans lesquelles nous investissons, mais aussi celle d'Investissements RPC. L'adoption de solides pratiques de gouvernance nous permet de veiller à la conformité avec les lois et les normes de déontologie auxquelles nous nous attendons de chaque personne au sein d'Investissements RPC. Nous nous engageons à respecter des normes rigoureuses de gouvernance d'entreprise, et nous nous efforçons d'être un chef de file en la matière en adoptant les meilleures pratiques mondiales de gouvernance de notre secteur.

Une bonne gouvernance doit d'abord être assurée par notre conseil d'administration. Le comité de la gouvernance du conseil évalue régulièrement les pratiques de gouvernance de notre organisme et veille à assurer l'efficacité du conseil. À cet égard, il prend en compte l'évolution des meilleures pratiques internationales, les changements réglementaires et les attentes des parties prenantes. Le comité veille à assurer l'efficacité du conseil en révisant les critères de sélection et les compétences des administrateurs, en planifiant la relève du conseil et en supervisant les programmes d'orientation et de perfectionnement continu des administrateurs. Le comité supervise également le processus d'évaluation annuelle du conseil. Nous surveillons l'application du code de déontologie et des politiques connexes de façon à promouvoir une culture d'éthique et d'intégrité à l'échelle d'Investissements RPC. En outre, nous présentons des recommandations aux fins d'approbation du conseil à l'égard des Principes et directives de vote par procuration, qui fournissent aux sociétés ouvertes dans lesquelles Investissements RPC détient des actions des indications sur la façon dont nous comptons voter sur les questions présentées aux actionnaires.

Activités de l'exercice 2025

Une des principales responsabilités du comité de la gouvernance est de diriger le conseil quand vient le temps d'évaluer et de planifier la relève et la composition de ses membres, ce qui assure un équilibre approprié entre renouvellement et continuité. Au cours de l'exercice, le renouvellement du conseil s'est articulé autour de la recherche rigoureuse de candidats pour le siège de Tahira Hassan, qui a rempli trois mandats successifs en tant qu'administratrice d'Investissements RPC, et le siège de Nadir Mohamed, qui a quitté le conseil d'Investissements RPC en décembre 2024. À la suite d'un processus de recherche exhaustif, le conseil a recommandé aux gérants d'Investissements RPC une personne pour remplacer M^{me} Hassan. L'examen de cette recommandation est toujours en cours. La recherche d'un candidat ou d'une candidate pour succéder à M. Mohamed est toujours en cours. Le conseil a également recommandé le renouvellement des mandats de Barry Perry et de Sylvia Chrominska pour une deuxième fois et une troisième fois, respectivement, et nous avons continué à faire progresser notre recommandation faite en février 2024 pour le siège laissé vacant par Heather Munroe-Blum, qui a quitté le conseil après douze années de service. La nomination par le ministre fédéral des Finances de la personne recommandée pour succéder à M^{me} Monroe-Blum est en cours.

Toutes les recommandations de nomination et de renouvellement de mandat sont fondées sur notre rigoureux processus de nomination et de renouvellement des mandats des administrateurs décrit à la page 94. Ce processus tient compte de notre tableau de la composition du conseil présenté à la page 96 et des résultats de notre processus d'évaluation du conseil et du comité et d'évaluation par les pairs bien établi, entre autres facteurs.

Le comité de la gouvernance a également supervisé la planification de la relève de la conseillère en déontologie d'Investissements RPC, Sheila Block, qui a quitté ses fonctions après sept années de service. Le rôle de conseiller en déontologie est essentiel à l'engagement d'Investissements RPC envers ses principes directeurs, et je tiens à remercier M^{me} Block de s'être acquittée de ce rôle de façon admirable. Après la recherche minutieuse d'une personne qualifiée pour la remplacer, le conseil a nommé Sandra Barton à titre de nouvelle conseillère en déontologie d'Investissements RPC, avec prise d'effet en janvier 2025. M^{me} Barton est une éminente avocate plaidante canadienne et le conseil a jugé qu'elle était la personne toute désignée pour cette importante fonction. Vous trouverez plus d'information sur le rôle de conseiller en déontologie à la page 102.

En outre, le comité de la gouvernance a apporté des améliorations au programme de formation des membres du conseil. Bien qu'Investissements RPC offrait déjà un solide programme, il nous a semblé opportun d'améliorer le processus d'établissement des priorités en matière de formation à la lumière de l'évolution rapide des technologies et du contexte géopolitique. Ces améliorations permettent de garantir que notre programme de formation répond aux priorités stratégiques d'Investissements RPC et aux risques émergents, et qu'il assure un équilibre entre les connaissances fondamentales à acquérir et les sujets d'actualité et d'avenir à couvrir. De plus amples renseignements sur notre programme de formation à l'intention des membres du conseil et les améliorations récentes sont présentés à la page 96.

Au cours de l'exercice 2025, le comité de la gouvernance a supervisé l'organisation, en Alberta, de réunions destinées à mobiliser les parties prenantes et à informer le conseil dans le cadre de nos démarches continues visant à mieux comprendre les principales régions et principaux secteurs dans lesquels nous investissons. Investissements RPC a investi 14,0 milliards de dollars dans des placements sur les marchés publics et privés de l'Alberta et dans des obligations de la province, ce qui en fait une région de placement importante pour l'organisme. Les réunions du conseil en Alberta ont été l'occasion de discuter avec plusieurs dirigeants de sociétés canadiennes comprises dans notre portefeuille, ainsi qu'avec des gens d'affaires et autres parties prenantes de l'ensemble de la région, afin d'obtenir leurs points de vue sur les occasions et

les défis propres à cette région résultant de la récente instabilité géopolitique. Le conseil a également tenu des séances de formation approfondie sur l'investissement dans le secteur de l'énergie, sur la décarbonisation et sur le paysage énergétique mondial, faisant notamment intervenir des experts des énergies renouvelables et traditionnelles. Ces séances, de même que les réunions publiques qu'Investissements RPC organise, en présentiel et en virtuel, dans toutes les régions du pays sont aussi l'occasion d'approfondir notre compréhension des enjeux et des questions qui sont au cœur des préoccupations des cotisants et des bénéficiaires du RPC. Pour nous, ces efforts de compréhension de nos marchés et de nos parties prenantes sont indispensables à notre engagement envers une saine gouvernance.

Nous présentons ci-après de plus amples renseignements sur l'approche de gouvernance d'Investissements RPC. Au service de l'importante mission publique d'Investissements RPC, nous aspirerons toujours à demeurer un chef de file en matière de gouvernance.

La présidente du comité de la gouvernance,



N. Ashleigh Everett

Pratiques de gouvernance du conseil d'administration

La présente section décrit certaines des principales pratiques de gouvernance du conseil d'administration. Des renseignements supplémentaires sur la gouvernance se trouvent sur notre [site Web](#).

Mandat, fonctions et objectifs du conseil d'administration

Le conseil d'administration est responsable de la supervision de la gestion de l'organisme et des affaires d'Investissements RPC. Les membres du conseil d'administration exercent notamment les fonctions suivantes :

- Nommer le président et chef de la direction et évaluer annuellement son rendement.
- Définir avec la direction l'orientation stratégique de l'organisme.
- Examiner et approuver les politiques, normes et procédures en matière de placement.
- Examiner et approuver la politique de gestion du risque, qui établit l'appétence au risque de l'organisme.
- Approuver le cadre pour l'approbation des opérations de placement et pour le maintien en poste des gestionnaires de placement externes.
- Examiner les portefeuilles de placement, le rendement des placements et les risques connexes, de même que les résultats obtenus des décisions de placement.
- Examiner et approuver le plan d'affaires et le budget annuels.
- Superviser la planification de la relève des membres de la haute direction et nommer ces derniers.
- Établir les politiques de rémunération et approuver la rémunération de la haute direction.
- Nommer l'auditeur externe d'Investissements RPC.
- Établir le code de déontologie à l'intention des administrateurs et du personnel, et surveiller la conformité à ce code.
- Établir des mécanismes de détection et de résolution des conflits d'intérêts.
- Établir diverses politiques portant notamment sur les pouvoirs, l'approvisionnement, la lutte contre la corruption, la confidentialité et les déplacements et dépenses.
- Examiner et approuver les informations significatives à fournir telles que les états financiers trimestriels et annuels et le présent rapport annuel.
- Évaluer le rendement du conseil, notamment au moyen d'une évaluation annuelle du président du conseil et des administrateurs par leurs pairs.

Le conseil s'engage à honorer son devoir de reddition de compte et de transparence, et une de ses responsabilités les plus essentielles est de préserver un modèle de gouvernance qui permet à Investissements RPC d'investir sans lien de dépendance avec les gouvernements et d'agir en tant qu'organisme de gestion de placements professionnel et indépendant. Le conseil s'assure que le mandat d'Investissements RPC lié exclusivement aux placements est mis en œuvre indépendamment des considérations politiques et des autres objectifs non liés aux placements.

Pour garantir qu'Investissements RPC remplit son mandat indépendamment des considérations politiques, les administrateurs, les dirigeants et les employés sont tenus de signaler sur-le-champ toute tentative d'ingérence politique relativement aux décisions de placement, d'approvisionnement, d'embauche ou de tout autre type. Aucune situation d'ingérence politique dans les activités d'Investissements RPC n'a été signalée.

Mandats, activités et composition des comités du conseil

Le conseil compte cinq comités permanents qui se sont réunis au cours de l'exercice 2025 : le comité de stratégie de placement, le comité de vérification, le comité de gestion du risque, le comité des ressources humaines et de la rémunération et le comité de la gouvernance. Le tableau Réunions du conseil et des comités et participation, à la page 100, illustre la composition des comités.

Le comité de stratégie de placement, qui est le comité de placement exigé par la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada* (la *Loi sur l'Office d'investissement du RPC*), examine et recommande les politiques de placement aux fins d'approbation du conseil; de plus, il examine et approuve la stratégie de placement à long terme d'Investissements RPC et en surveille la mise en œuvre. Ce comité approuve aussi certaines opérations de placement, de même que le cadre de recrutement des gestionnaires de placement externes conformément à la *Loi sur l'Office d'investissement du RPC*.

Le comité de vérification supervise l'élaboration et le maintien par la direction des systèmes de contrôle interne et du processus de présentation de l'information financière de la caisse, ce qui comprend la formulation de recommandations à l'égard des états financiers et de la section Rapport de gestion du présent rapport aux fins d'approbation par le conseil. Le comité supervise également la fonction d'audit interne et l'auditeur externe, ce qui comprend la nomination de l'auditeur interne et la recommandation de l'auditeur externe aux fins d'approbation par le conseil. Le comité de vérification tient régulièrement des réunions séparées avec les auditeurs externes et avec les auditeurs internes, ainsi qu'avec le chef des finances, sans que d'autres membres de la direction soient présents.

Le comité de vérification transmet au conseil des recommandations à propos de l'examen spécial exigé par la loi, qui consiste à examiner les systèmes et les pratiques d'Investissements RPC tous les six ans. L'examen spécial le plus récent a été effectué au cours de l'exercice 2022; il a permis d'établir une assurance raisonnable que les systèmes et pratiques évalués ne présentaient aucune déficience importante. Des exemplaires du rapport de cet examen spécial, ainsi que des rapports précédents, sont accessibles sur le [site Web](#) d'Investissements RPC. Le prochain examen spécial est prévu en 2028.

Le comité de gestion du risque met l'accent sur la gouvernance des risques et sur la supervision de la gestion des risques. Il examine et recommande la politique de gestion du risque et prend en considération toute exception à la politique de gestion du risque. Le comité surveille également le profil de risque d'Investissements RPC par rapport à son appétence au risque. Il examine également les principaux risques existants et émergents auxquels Investissements RPC est exposé. Le comité de gestion du risque tient régulièrement des réunions séparées avec le chef de la gestion des risques, sans que d'autres membres de la direction soient présents. Veuillez vous reporter à la page 25 pour obtenir plus de renseignements sur les pratiques de gouvernance des risques d'Investissements RPC.

Le comité des ressources humaines et de la rémunération (le CRHR) administre le processus d'évaluation du rendement du chef de la direction et des hauts dirigeants. Il examine et recommande le cadre de rémunération, revoit la structure organisationnelle et supervise la planification de la relève de

la direction. Il s'occupe en outre des politiques concernant les ressources humaines, des avantages du personnel et des régimes de retraite du personnel. Le rôle du CRHR est présenté plus en détail à la section Analyse de la rémunération.

Le comité de la gouvernance veille à l'application, par Investissements RPC, de pratiques exemplaires en matière de gouvernance. Le comité de la gouvernance supervise les questions liées à l'éthique et à la culture de l'organisme, notamment en passant en revue et en surveillant l'application du code de déontologie et des politiques connexes. Il établit et recommande des processus d'évaluation du rendement pour le conseil, pour les comités du conseil, pour les administrateurs individuellement et pour le président du conseil. Il supervise également la planification de la relève du conseil, ce qui comprend la révision des critères de sélection et des compétences exigées pour la nomination d'administrateurs et le renouvellement de mandats. Le comité de la gouvernance formule des recommandations quant à la rémunération des administrateurs, supervise la conception des programmes d'orientation et de formation continue des administrateurs et présente des recommandations aux fins d'approbation du conseil à l'égard des Principes et directives de vote par procuration et de la politique relative à la diversité du conseil d'administration.

Lors de chaque réunion régulière prévue au calendrier, le conseil et chaque comité permanent tiennent des séances auxquelles les membres de la direction n'assistent pas. De plus, règle générale, le conseil rencontre individuellement le chef de la direction lors des réunions régulières prévues au calendrier.

Décisions soumises à l'approbation préalable du conseil

Les pouvoirs discrétionnaires de la direction en matière de décisions opérationnelles et de placement sont décrits dans les politiques approuvées par le conseil, y compris une politique détaillée portant exclusivement sur les pouvoirs que le conseil délègue à la direction et ceux qu'il conserve. Le conseil doit notamment approuver l'orientation stratégique de l'organisme ainsi que son plan d'affaires et son budget annuels. La nomination des dirigeants ainsi que leur rémunération annuelle et leurs primes de rendement nécessitent également l'approbation du conseil.

Attentes du conseil d'administration à l'égard de la direction

Le conseil s'attend à ce que la direction se conforme à toutes les politiques approuvées par le conseil ainsi qu'à la *Loi sur l'Office d'investissement du RPC* et à son règlement d'application, et à toute règle imposée conformément à la législation applicable. La direction définit, avec la participation du conseil, l'orientation stratégique de l'organisme. 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, de respecter un code de déontologie strict et de gérer de manière appropriée les conflits d'intérêts.

La direction est chargée d'élaborer des indices de référence qui mesurent objectivement le rendement des marchés, des catégories d'actifs et des stratégies dans lesquels Investissements RPC investit. Le conseil évalue et approuve la méthode utilisée pour définir la composition de ces indices de référence au niveau de l'ensemble de la caisse, et il reçoit

des comptes rendus sur leur composition conformément à la méthode approuvée. Le conseil se sert de ces indices pour évaluer le rendement de la direction en matière de placement et pour structurer les primes de rendement.

Afin de préserver la confiance du public à l'égard d'Investissements RPC, la direction doit gérer l'organisme de façon transparente et ouverte, ce qui comprend d'avoir recours à diverses voies de communication pour diffuser des informations claires et en temps opportun à propos des activités de placement et des résultats financiers afin de démontrer comment Investissements RPC contribue à soutenir la viabilité financière du RPC pour fournir une source stable de revenu de retraite pour les bénéficiaires actuels et futurs du RPC. La direction doit, en temps opportun, communiquer au conseil et au public toutes les informations et activités significatives.

Assurer l'efficacité du conseil

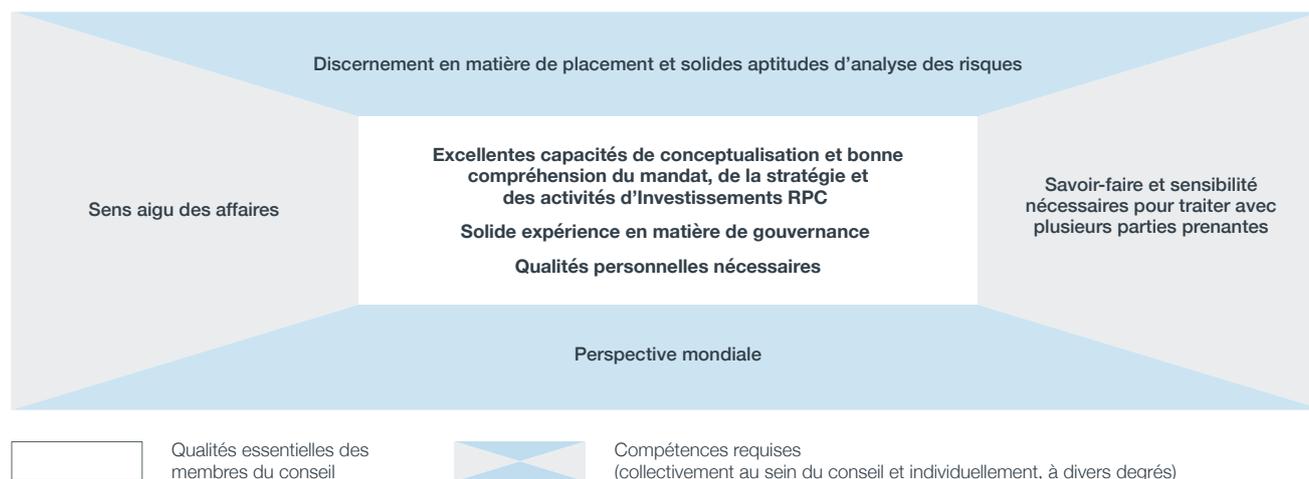
Gérer avec prudence le renouvellement du conseil

En vertu de la *Loi sur l'Office d'investissement du RPC*, chaque administrateur est nommé pour un mandat maximal de trois ans et peut être renommé pour un ou plusieurs mandats additionnels. Le ministre fédéral des Finances et les ministres provinciaux des Finances participants ont convenu que le nombre maximal de mandats de trois ans des administrateurs d'Investissements RPC se limiterait généralement à trois, le président du conseil pouvant exercer un quatrième mandat. Le conseil collabore étroitement avec le comité des candidatures fédéral-provincial pour gérer la continuité et le renouvellement de manière prudente, tout en veillant à ce que plusieurs administrateurs qui siègent au conseil depuis longtemps demeurent en poste lorsque le mandat d'autres administrateurs prend fin et que de nouveaux administrateurs font leur entrée au sein du conseil.

Processus de nomination et de renouvellement de mandat des administrateurs

Le processus de nomination et de renouvellement de mandat des administrateurs vise à assurer que le conseil est composé d'administrateurs indépendants et qualifiés qui exercent efficacement le rôle de surveillance d'Investissements RPC, notamment celui de compter un nombre suffisant d'administrateurs ayant les compétences ou l'expérience éprouvées en matière de finances, comme l'exige la *Loi sur l'Office d'investissement du RPC*. Investissements RPC cherche à respecter ses pratiques en matière de gouvernance qui en font un chef de file dans le domaine de la surveillance de la gestion de régimes de retraite du secteur public. À cette fin, le processus de nomination et de renouvellement de mandat des administrateurs repose sur les principes suivants : le mérite, l'ouverture, la transparence et la diversité.

Le comité de la gouvernance examine et met à jour régulièrement la liste des compétences et qualités recherchées et réelles au sein du conseil. Le comité établit les qualités essentielles que les personnes intéressées doivent posséder, ainsi que les autres compétences exigées par le conseil dans son ensemble ou pour chacun des membres de celui-ci, à divers degrés, tel qu'elles sont présentées ci-dessous. Le comité compare ensuite ces exigences à la composition actuelle du conseil d'Investissements RPC afin d'établir quelles compétences et qualités sont nécessaires, ou seront probablement nécessaires dans un avenir prévisible.



Dans le cadre du processus de nomination des administrateurs, Investissements RPC retient les services d'agences de recrutement de cadres afin de trouver des candidats présentant les compétences nécessaires pour le poste. Pour respecter les principes d'ouverture, de transparence et d'indépendance, le conseil affiche sur le site Web d'Investissements RPC un avis sur les possibilités de nomination, ce qui permet au public de prendre connaissance des critères d'admissibilité au conseil et des principales compétences requises pour être nommé administrateur. Les personnes qualifiées intéressées peuvent alors présenter leur candidature au conseil. Ces candidats s'ajoutent aux candidats qui ont été repérés par le conseil et les agences externes de recrutement afin d'élargir le plus possible le bassin de candidats aux fins de nomination. Une analyse des compétences et de la diversité, comme il est décrit à la rubrique Composition du conseil ci-après, est utilisée pour définir les critères de sélection visant à pourvoir un poste au conseil. Le comité de la gouvernance (ou un comité spécial de recherche d'administrateurs) utilise ensuite ces critères pour évaluer les candidats.

Dans le cadre de l'évaluation des renouvellements de mandats potentiels d'administrateurs et du président du conseil, le comité de la gouvernance tient compte des résultats de l'évaluation annuelle des personnes concernées ainsi que de leur rendement au sein du conseil. Il tient également compte des qualités essentielles que l'on doit continuellement trouver au sein du conseil, des compétences des membres actuels et des autres candidats potentiels, y compris les candidatures présentées à l'égard de l'avis sur les possibilités de nomination, ainsi que de la diversité globale du conseil.

Une fois approuvée par le conseil, la liste des candidats présentant les compétences nécessaires pour une nomination au conseil d'Investissements RPC ou un renouvellement de mandat est transmise au comité des candidatures. Le Comité des mises en candidature est constitué par le ministre fédéral des Finances. Il examine les candidatures recommandées puis les soumet au ministre fédéral des Finances. À la suite d'une consultation avec les ministres provinciaux des Finances participants, le ministre fédéral des Finances recommande des candidatures au gouverneur en conseil fédéral aux fins de nomination au conseil ou de renouvellement de mandat.

Activités de renouvellement du conseil

Compte tenu des départs récents et à venir, le conseil d'Investissements RPC a été activement engagé dans les activités de renouvellement du conseil. À l'exercice 2024, le conseil a recommandé une personne pour remplacer Heather Munroe-Blum, qui a quitté le conseil après douze années de service dont neuf à titre de présidente du conseil. La nomination de cette personne par le ministre fédéral des Finances est en cours.

Durant l'exercice 2025, le conseil a également recommandé une personne candidate pour remplacer Tahira Hassan, au terme d'une recherche exhaustive. Le conseil a également recommandé le renouvellement des mandats de Barry Perry et de Sylvia Chrominska pour une deuxième fois et une troisième fois, respectivement, à la suite d'une évaluation approfondie par les pairs. Les processus de renouvellement des mandats de M. Perry et de M^{me} Chrominska et de nomination de la personne devant succéder à M^{me} Hassan sont toujours en cours. Entre-temps, M. Perry, M^{me} Chrominska et M^{me} Hassan continuent de siéger au conseil. Le 31 décembre 2024, Nadir Mohamed a quitté le conseil d'Investissements RPC. Un processus de recherche exhaustif est en cours au sein du conseil pour trouver la personne qui succédera à M. Mohamed. Par ailleurs, le conseil a commencé la recherche de personnes qualifiées pour succéder à Ashleigh Everett, à John Montalbano et à Mary Phibbs, qui devront quitter le conseil en 2026 à la fin de leur troisième et dernier mandat. Les recherches de candidatures pour les sièges de M. Mohamed, de M^{me} Everett, de M. Montalbano et de M^{me} Phibbs sont guidées par une évaluation des besoins en matière de composition du conseil, comme il est décrit ci-dessous.

Composition du conseil

Le conseil maintient et examine régulièrement un tableau des compétences afin de faire le suivi des compétences et de l'expérience qui sont nécessaires pour que le conseil soit en mesure de superviser efficacement les affaires et les activités d'Investissements RPC et de repérer toute lacune au sein des compétences collectives du conseil. Les administrateurs doivent indiquer leurs principaux domaines d'expérience, cinq au maximum, tout en soulignant également l'expérience qu'ils pourraient posséder dans d'autres domaines, en consultation avec le comité de la gouvernance.

Le conseil a déterminé que son expérience en matière de gouvernance, de fonctions et de secteurs, ainsi que sa diversité, assure actuellement une surveillance efficace d'Investissements RPC. Le tableau suivant présente en détail les compétences et la diversité des membres du conseil qui étaient en poste au 31 mars 2025. Les biographies des administrateurs, aux pages 103 et 104, présentent d'autres détails sur les antécédents et l'expérience professionnelle de chaque administrateur dans ces domaines de compétence.

Tableau de la composition du conseil

	Judith Athaide	Sylvia Chrominska	Dean Connor	Mark Evans	Ashleigh Everett	Tahira Hassan	Nadir Mohamed ¹	John Montalbano	Barry Perry	Mary Phibbs	Boon Sim
Compétences et expérience²											
Gouvernance à grande échelle	✓				✓		✓		✓		
Leadership de cadre dirigeant		✓	✓		✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Gestion de placements et d'actifs			✓	✓				✓			✓
Services financiers		✓			✓					✓	
Gestion des risques		✓	✓	✓				✓		✓	✓
Comptabilité/finance						✓	✓	✓	✓	✓	
Développement d'affaires et restructuration d'entreprise	✓			✓	✓	✓			✓		
Gouvernement/réglementation/politique publique	✓		✓				✓				
Affaires mondiales		✓	✓	✓		✓				✓	
Gestion des talents/rémunération	✓	✓			✓			✓	✓		✓
Technologies et données	✓			✓		✓	✓				✓
Diversité											
Age ³	62	73	68	67	68	71	68	60	60	67	62
Nombre d'années au sein du conseil ³	2	6	3	5	8	10	1	8	3	7	4
Diversité de genre	✓	✓			✓	✓				✓	
Diversité autre que de genre ⁴	✓					✓	✓				✓

1. Nadir Mohamed a quitté le conseil d'Investissements RPC le 31 décembre 2024.

2. Les membres du conseil doivent indiquer leurs cinq principaux domaines d'expérience, tout en soulignant également l'expérience qu'ils possèdent dans d'autres domaines, en consultation avec le comité de la gouvernance.

3. Au 31 mars 2025.

4. Les membres du conseil qui affirment leur appartenance à une minorité visible, à la communauté des personnes handicapées, à un peuple autochtone ou à la communauté LGBTQ+ sont placés dans cette catégorie.

Orientation et perfectionnement des membres du conseil

Le conseil a établi un programme d'orientation destiné aux nouveaux administrateurs, qui comprend plusieurs séances présentant Investissements RPC, son histoire et son mandat, de même que sa stratégie, son processus de planification opérationnelle, la constitution de son portefeuille et les approches de la direction, de même que les priorités actuelles de l'organisme et de ses services. Des documents contextuels

sont remis à l'avance à chaque nouvel administrateur et, au cours du processus d'orientation, une rencontre approfondie a lieu avec la direction. Les administrateurs sont invités à participer à des séances d'orientation supplémentaires afin de consolider leur connaissance de l'organisme dans des domaines particuliers. On demande aux nouveaux membres du conseil d'administration de donner de la rétroaction sur le programme d'orientation, aux fins d'amélioration continue.

Étant donné les responsabilités changeantes des administrateurs et la nature unique d'Investissements RPC, le perfectionnement professionnel des administrateurs constitue un élément clé pour le conseil. Ce perfectionnement professionnel continu est axé sur les activités d'Investissements RPC et sur les enjeux internationaux actuels et nouveaux, expliqués par des conférenciers internes et externes. Les membres du conseil d'administration ciblent les sujets de perfectionnement continu de plusieurs façons, notamment à l'occasion des réunions du conseil et des comités, dans le cadre du processus d'évaluation annuel décrit à la page 8 et par l'intermédiaire de rétroactions régulières au président du conseil. Au cours de l'exercice 2025, le comité de la gouvernance s'est employé à améliorer le programme de formation à l'intention des membres du conseil afin d'optimiser la priorisation des possibilités de formation tout en établissant un équilibre entre l'acquisition de connaissances fondamentales et la compréhension des sujets d'actualité et d'avenir. Le conseil a également instauré une séance semestrielle permanente destinée à établir les priorités en matière de formation.

Voici les sujets abordés durant les séances de formation de l'exercice 2025 : le contexte canadien des placements; l'IA générative; la corrélation entre l'IA et la demande énergétique; diverses questions liées à la constitution de portefeuille; l'attribution du rendement des placements; l'analyse comparative des coûts; l'engagement des employés; les occasions et les risques de placement en Inde et la gouvernance d'Investissements RPC.

Un important volet de la formation des membres du conseil consiste à acquérir une connaissance plus approfondie des différentes régions et différents secteurs dans lesquels Investissements RPC investit. Au cours de l'exercice 2025, le conseil a tenu des réunions de conseil et de comités ainsi que plusieurs séances d'information et de mobilisation des parties prenantes à Calgary, en Alberta. De telles réunions, de même que les réunions publiques qu'Investissements RPC organise, en présentiel et en virtuel, dans toutes les régions du pays sont aussi l'occasion d'approfondir notre compréhension des enjeux et des questions qui sont au cœur des préoccupations des cotisants et des bénéficiaires du RPC. Nous considérons ces efforts de compréhension de nos marchés et de nos parties prenantes comme indispensables à notre engagement envers une saine gouvernance.

Par ailleurs, le conseil d'administration d'Investissements RPC a continué durant l'exercice d'accroître sa maîtrise de l'IA et de l'incidence de celle-ci sur les activités et les stratégies de placement d'Investissements RPC. S'appuyant sur les formations internes et externes suivies sur le thème de l'IA à l'exercice précédent, le conseil a procédé à une analyse stratégique approfondie de l'intégration de l'IA dans les activités d'Investissements RPC, y compris les occasions et les risques présentés par l'IA et l'utilisation responsable de l'IA. Investissements RPC évalue également les répercussions, sur ses stratégies de placement, de l'adoption en général de l'IA par les acteurs économiques. Le conseil a tenu des séances d'information avec des experts internes et externes sur l'incidence prévue de l'utilisation accrue de l'IA sur la demande énergétique, ainsi que sur des thèmes connexes touchant les programmes de placement d'Investissements RPC dans les secteurs de l'énergie et des infrastructures. Ces démarches visent à faire en sorte que les équipes d'Investissements RPC, y compris le conseil, puissent continuer à se familiariser avec l'IA afin de l'exploiter efficacement tout en atténuant les risques qui en découlent.

Compte tenu de l'ampleur et de l'étendue des activités d'Investissements RPC, les membres du conseil sont également encouragés à participer à des programmes de perfectionnement externes afin d'améliorer leurs connaissances et leurs compétences.

Un engagement à l'égard de la reddition de comptes

Procédures d'évaluation du rendement du conseil

Le conseil a établi un processus annuel d'évaluation de son propre rendement ainsi que de celui de ses comités, du président du conseil et de chaque administrateur. Les critères d'évaluation du conseil comprennent l'organisation et la culture du conseil et des comités, l'accès à l'information et la surveillance de la stratégie et des risques. Toutes les évaluations sont effectuées à l'aide de questionnaires confidentiels. L'ensemble du conseil passe ensuite en revue le résumé des évaluations, qui sert de base à des plans d'amélioration continue.

L'évaluation annuelle confidentielle des administrateurs par les pairs est dirigée par le président du conseil et est conçue pour aider chaque administrateur à repérer des possibilités d'autoperfectionnement. Elle est également utilisée pour étudier la possibilité d'attribuer aux administrateurs de nouveaux rôles au sein du conseil et de ses comités. Une fois les commentaires reçus, le président rencontre chaque administrateur individuellement une première fois, et au moins une autre fois au cours de l'exercice. Le conseil examine chaque année les améliorations à apporter à ce processus.

L'évaluation annuelle confidentielle du président du conseil est dirigée par le président du comité de la gouvernance qui, sous réserve des directives du conseil, fournit une rétroaction au président du conseil.

Un résumé des commentaires recueillis dans le cadre du processus d'évaluation est transmis au comité des candidatures externe pour la préparation des recommandations de nomination et de renouvellement de mandats. Le comité tient compte de cette information pour déterminer s'il convient de renouveler le mandat des administrateurs d'Investissements RPC et celui du président du conseil lorsque la fin de leur mandat approche.

Activités extérieures des administrateurs

Afin de s'assurer de l'indépendance des administrateurs, le conseil surveille, conformément aux pratiques de gouvernance exemplaires, les situations d'administration de liaison au sein du conseil ou des comités. À l'heure actuelle, aucun administrateur d'Investissements RPC ne siège à un autre conseil d'administration d'une société ouverte avec un autre administrateur d'Investissements RPC.

On s'attend aussi à ce que les administrateurs préviennent le président du conseil d'administration avant d'accepter un autre poste d'administrateur ou de dirigeant pour s'assurer qu'il n'y a pas de conflit avec les activités d'Investissements RPC et que les administrateurs continueront d'avoir assez de temps à consacrer aux affaires d'Investissements RPC.

Rémunération des administrateurs

Le comité de la gouvernance du conseil est chargé de formuler des recommandations à propos de la rémunération des administrateurs. En vertu de la *Loi sur l'Office d'investissement du RPC*, les administrateurs reçoivent la rémunération et les avantages compte tenu de la rémunération et des avantages accordés aux personnes ayant des fonctions et des responsabilités semblables. Cette rémunération se compose d'honoraires annuels, de jetons de présence et d'indemnités de déplacement et autres. La rémunération des administrateurs est examinée tous les deux ans, et tout changement est recommandé au conseil aux fins d'approbation.

Au moment d'établir la politique de rémunération, le conseil veille à ce qu'Investissements RPC demeure compétitif pour recruter et maintenir en poste des administrateurs exceptionnels afin d'atteindre ses objectifs prévus par la loi, tout en tenant compte du mandat public de l'organisme. Le conseil a procédé à un examen planifié de la rémunération des administrateurs avec l'aide d'un conseiller externe au cours de l'exercice 2024 et le prochain examen planifié aura lieu à l'exercice 2026. Aucun changement n'a été apporté à la rémunération des administrateurs durant l'exercice 2025.

Le tableau suivant présente la rémunération payable aux administrateurs d'Investissements RPC.

Rémunération des administrateurs

	(en \$ CA)
Honoraires annuels	
Président du conseil ¹	305 000
Administrateur	115 000
Président de comité, honoraires supplémentaires	25 000
Jetons de présence	
Jetons de présence pour réunion complète ²	2 000
Jetons de présence pour réunion partielle ³	1 000
Indemnités de déplacement et autres (total)	
Plus de 200 km	1 000
Déplacement à l'étranger	1 000
Indemnité annuelle pour les administrateurs résidant à l'étranger	40 000

1. En ce qui concerne le président du conseil, la rémunération correspond à des honoraires annuels fixes pour tenir compte de la différence entre son rôle et celui des membres du conseil. Le président du conseil est toutefois admissible aux honoraires de président de comité, au remboursement des frais de déplacement relatifs à la participation aux réunions régulières prévues au calendrier et à des jetons de présence pour chaque réunion du conseil à laquelle il participe au-delà de la dixième au cours d'un exercice, ou lorsqu'il siège à un comité spécial ou assiste à des assemblées publiques.
2. Réunion d'une durée de 90 minutes ou plus ou qui est considérée comme une réunion complète conformément aux lignes directrices établies par le comité de la gouvernance.
3. Réunion d'une durée de moins de 90 minutes ou qui est considérée comme une réunion partielle conformément aux lignes directrices établies par le comité de la gouvernance.

Politique de rémunération des administrateurs d'Investissements RPC

La défense des intérêts des cotisants, cotisantes et bénéficiaires du RPC exige la contribution d'administrateurs professionnels capables d'assurer la gérance et la surveillance efficaces d'Investissements RPC. Le conseil maintient une politique de rémunération qui tient compte des éléments suivants :

- Les meilleures pratiques de gouvernance;

- Le recrutement et le maintien en poste d'administrateurs possédant une expertise et une expérience à l'échelle mondiale importantes dans les domaines des affaires, des finances ou des placements;
- Le temps considérable que les administrateurs doivent consacrer à leurs tâches.

Un équilibre harmonieux entre les activités commerciales d'Investissements RPC et sa mission publique favorise la sélection de personnes qui renforceront la culture unique de l'organisme.

Principes de rémunération des administrateurs d'Investissements RPC

I. Neutralité de la rémunération

La rémunération ne devrait pas à elle seule attirer ou éloigner les candidats souhaités.

- Lorsqu'il examine la rémunération des administrateurs d'Investissements RPC, le conseil doit avoir pour objectif d'établir un « seuil » de rémunération raisonnable de façon à ce que la rémunération n'ait pas une incidence importante favorable ou défavorable sur la décision d'une personne candidate au poste d'administrateur d'Investissements RPC.

II. Mission publique

Les gouvernements canadiens ont établi Investissements RPC afin qu'il serve les millions de personnes qui cotisent au programme obligatoire du RPC. La rémunération des administrateurs doit donc tenir compte de cette mission distincte de celle des autres organismes commerciaux axés sur les profits et le cours des actions.

- Même si elle devrait refléter la réalité selon laquelle la charge de travail, le temps, l'expertise et l'expérience requis des administrateurs d'Investissements RPC sont comparables à ce qui est exigé dans le secteur privé, la rémunération totale de ces derniers doit tenir compte de notre mission publique.

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 de faire et de concevoir une structure de rémunération qui tient compte du fait que ses membres « travaillent réellement » et doivent se déplacer fréquemment et consacrer beaucoup de temps à leurs tâches. Les administrateurs sont en effet tenus de se consacrer continuellement à des questions organisationnelles, et non seulement de se préparer pour les fréquentes réunions du conseil et des comités et y participer. La structure doit refléter les exigences supplémentaires en matière de temps, de déplacements et de réunions imposées à chacun des administrateurs et des présidents des comités, ainsi que le rôle unique du président du conseil.

IV. Indice de référence relatif

Investissements RPC est un organisme de gestion de placements international complexe et est considéré comme un homologue des principales institutions financières et grandes entreprises mondiales.

- Le marché mondial des administrateurs très compétents est extrêmement concurrentiel, et Investissements RPC doit prendre en considération la façon dont les candidats perçoivent le rôle important que doivent jouer les membres de son conseil afin de recruter et de maintenir en poste les meilleurs talents en matière de gouvernance. Afin de procéder à une analyse comparative de la rémunération, le conseil doit tenir compte des autres occasions qui s'offrent aux candidats dans quatre 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 grandes banques canadiennes et grands gestionnaires d'actifs des États-Unis et du Royaume-Uni; 4) les fonds souverains et les caisses de retraite mondiaux.

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 de la mission publique d'Investissements RPC (comme il est décrit au principe II).

- Compte tenu de l'examen des marchés des talents cibles effectué dans le cadre de l'analyse comparative, un taux de réduction d'environ 20 pour cent a été appliqué lors de l'examen de la rémunération effectué au cours de l'exercice 2024.

Réunions du conseil et des comités

Le conseil a tenu huit réunions régulières prévues au calendrier au cours de l'exercice 2025, dont quatre ont eu lieu en personne. Le conseil est d'avis que cette combinaison actuelle de réunions en personne et de réunions virtuelles permet d'équilibrer de manière efficace les avantages de se réunir régulièrement en personne tout en maintenant la souplesse et l'efficacité des réunions virtuelles.

En outre, quatre réunions régulières prévues au calendrier du comité de vérification, quatre réunions régulières prévues

au calendrier du comité des ressources humaines et de la rémunération, quatre réunions régulières prévues au calendrier du comité de la gouvernance, quatre réunions régulières prévues au calendrier du comité de gestion du risque et six réunions régulières prévues au calendrier du comité de stratégie de placement ont été tenues durant l'exercice.

Le tableau ci-dessous indique le nombre de réunions auxquelles a assisté chacun des administrateurs au cours de l'exercice 2025 par rapport au nombre de réunions auxquelles cette personne aurait pu être présente.

Réunions du conseil et des comités et participation

Administrateur	Réunion du conseil	Comité de stratégie de placement ⁸	Comité de vérification	Comité de la gouvernance	CRHR	Comité de gestion du risque
Dean Connor	9/9	8/8	5/5	5/5	7/7	5/5
Judith Athaide ¹	9/9	7/8	–	5/5	1/1	5/5
Sylvia Chrominska ²	9/9	8/8	3/3	5/5	7/7	5/5
Mark Evans	9/9	7/8	–	–	7/7	5/5
Ashleigh Everett ³	9/9	7/8	1/1	5/5	1/1	–
Tahira Hassan ⁴	9/9	8/8	5/5	5/5	1/1	–
Nadir Mohamed ⁵	8/8	6/7	–	3/4	6/6	–
John Montalbano ⁶	8/9	6/8	5/5	–	1/1	5/5
Barry Perry	9/9	7/8	5/5	–	7/7	–
Mary Phibbs ⁷	9/9	8/8	5/5	–	1/1	5/5
Boon Sim	9/9	8/8	5/5	–	7/7	–

1. A assisté à une réunion du CRHR sur invitation.

2. A assisté à des réunions du comité de la gouvernance et du comité de vérification sur invitation.

3. A assisté à une réunion du comité de vérification sur invitation.

4. A assisté à une réunion du CRHR sur invitation.

5. A quitté le conseil le 31 décembre 2024.

6. A assisté à une réunion du CRHR sur invitation. Membre d'office du comité de gestion du risque.

7. Membre d'office du comité de vérification.

8. Il est à noter que le comité de stratégie de placement est périodiquement appelé à se réunir de façon urgente afin d'examiner des questions transactionnelles en cours qui nécessitent une attention rapide. Par conséquent, dans ces circonstances, les réunions peuvent parfois se tenir avec un quorum d'administrateurs plutôt qu'avec l'ensemble des membres du comité compte tenu des contraintes d'horaire, ce qui explique pourquoi certains administrateurs n'ont pu assister à toutes les réunions du comité de stratégie de placement.

Outre les comités permanents du conseil, le comité spécial de recherche d'administrateurs a continué de se réunir au cours de l'exercice 2025. Ce comité a été formé à l'exercice 2023 afin d'évaluer des candidats potentiels pour remplacer Heather Munroe-Blum. Durant l'exercice 2024, son mandat

a été étendu à la recherche d'une personne pour remplacer Tahira Hassan, puis il a été de nouveau élargi à l'exercice 2025 pour inclure le remplacement de Nadir Mohamed. Au cours de l'exercice 2025, le comité était composé de Sylvia Chrominska, de Dean Connor, d'Ashleigh Everett (présidente) et de Tahira Hassan.

Rémunération des administrateurs pour l'exercice 2025

Selon les tableaux des honoraires en vigueur et de présence des administrateurs, la rémunération individuelle de chaque administrateur pour l'exercice 2025 était composée comme suit :

	Honoraires annuels	Jetons de présence aux réunions du conseil et des comités	Jetons de présence aux assemblées publiques	Frais de déplacement	Rémunération totale
	(\$)	(\$)	(\$)	(\$)	(\$)
Director					
Dean Connor	330 000	11 000	–	1 000	342 000
Judith Athaide ¹	115 000	55 000	–	3 000	173 000
Sylvia Chrominska ²	115 000	81 000	–	2 000	198 000
Mark Evans	155 000	54 000	–	6 000	215 000
Ashleigh Everett ³	140 000	56 000	–	4 000	200 000
Tahira Hassan ⁴	115 000	65 000	–	1 000	181 000
Nadir Mohamed ⁵	86 250	44 000	–	–	130 250
John Montalbano ⁶	140 000	51 000	–	4 000	195 000
Barry Perry	140 000	54 000	–	4 000	198 000
Mary Phibbs ⁷	180 000	56 000	–	8 000	244 000
Boon Sim	155 000	56 000	–	8 000	219 000

1. A assisté à une réunion du CRHR sur invitation.
2. A assisté à des réunions du comité de la gouvernance et du comité de vérification sur invitation.
3. A assisté à une réunion du comité de vérification sur invitation.
4. A assisté à une réunion du CRHR sur invitation.
5. Membre d'office du comité de vérification.
6. A assisté à une réunion du CRHR sur invitation. Membre d'office du comité de gestion du risque.
7. Membre d'office du comité de vérification.

Diversité et inclusion

Conseil d'administration

Investissements RPC est d'avis que la diversité, y compris la diversité des genres, est essentielle à la promotion de l'inclusion de diverses perspectives et contribue à l'efficacité du conseil. Le conseil a adopté une politique écrite en matière de diversité au sein du conseil d'administration. Cette politique reflète notre conviction de longue date voulant que les intérêts d'Investissements RPC soient mieux servis par un conseil possédant un large éventail de compétences, d'antécédents, de perspectives et d'idées. Aux fins de la composition du conseil, les différents points pris en compte en matière de représentation comprennent, sans s'y limiter, l'expérience et l'expertise professionnelles, l'âge, le genre, l'ethnicité, le pays d'origine, un handicap, l'orientation sexuelle et d'autres caractéristiques définissant une personne.

La politique relative à la diversité du conseil d'administration s'applique à la nomination de nouveaux candidats au poste d'administrateur et aux recommandations pour le renouvellement du mandat des administrateurs en poste au conseil. Selon cette politique, lorsqu'il évaluera la composition du conseil ou qu'il sélectionnera des candidats admissibles à la nomination ou au renouvellement de mandat, le conseil ou le comité de recherche qu'il mettra sur pied devra tenir dûment compte des avantages d'assurer une diversité parmi les administrateurs.

À l'heure actuelle, parmi les 10 membres du conseil d'Investissements RPC, cinq (soit 50 pour cent) s'identifient en tant que femmes, et trois (soit 30 pour cent) font partie de minorités visibles.

Une agence de recrutement engagée pour aider le conseil à sélectionner des candidats aux fins de nomination au conseil est régie par la politique relative à la diversité du conseil d'administration. Le comité de la gouvernance examine la politique relative à la diversité du conseil d'administration et la conformité du conseil à celle-ci chaque année.

Équipe de la haute direction

Nous accordons également une grande importance à la diversité et à l'inclusion en ce qui a trait à nos pratiques en matière de talents, au sein de l'équipe de la haute direction. Le conseil tient habituellement compte de la diversité au cours des discussions concernant le bassin de candidats pour les postes de la haute direction et met en œuvre des plans de perfectionnement pour les talents diversifiés à rendement élevé de la haute direction. Lorsqu'il est question de la nomination des dirigeants d'Investissements RPC, le conseil tient compte de la diversité de genre et des autres dimensions de la diversité.

À l'heure actuelle, parmi les 16 membres de l'équipe de la haute direction, six (soit 38 pour cent) s'identifient comme femmes, et trois (soit 19 pour cent) s'identifient comme appartenant à une minorité visible.

Éthique et culture

Une culture d'intégrité et d'éthique

Le conseil accorde une grande importance à la promotion d'une culture inclusive d'éthique et d'intégrité à l'échelle d'Investissements RPC. Il exige de la direction qu'elle l'aide à promouvoir une solide culture en matière de gouvernance.

Code de déontologie et politiques connexes

Le code de déontologie se trouve sur notre [site Web](#). Il décrit les attentes envers chaque personne au sein d'Investissements RPC ainsi que nos responsabilités à l'égard de chacun.

Le code de déontologie prévoit des critères stricts en ce qui a trait à l'acceptation d'invitations, de cadeaux ou de faveurs qui pourraient favoriser ou donner l'impression de favoriser des sous-traitants ou des fournisseurs actuels ou potentiels ou toute autre partie avec laquelle nous faisons affaire.

Il traite également de conflits d'intérêts, de conduite personnelle et professionnelle, de confidentialité des renseignements exclusifs et de placements personnels.

Les politiques internes connexes fournissent des renseignements supplémentaires sur les conflits d'intérêts et les placements personnels. Ces politiques visent à détecter, à gérer et, dans la mesure du possible, à éliminer les conflits d'intérêts d'administrateurs et d'employés. La possibilité de conflits d'intérêts a été prévue dans les dispositions législatives concernant Investissements RPC en raison du besoin de recruter des administrateurs et des employés possédant une expérience dans le domaine des finances et du placement. Nos politiques visent à faire en sorte que les administrateurs et les membres du personnel agissent dans l'intérêt de l'organisme. Ceux-ci doivent déclarer tous les intérêts personnels ou professionnels susceptibles de donner lieu à un conflit d'intérêts réel, potentiel ou perçu. Toute participation à la prise de décision ayant un lien avec l'objet du conflit est interdite. En outre, on s'attend à ce que les administrateurs qui acceptent des fonctions au sein d'organismes dont les objectifs ou les mandats entrent en conflit avec ceux d'Investissements RPC, ou qui pourraient être raisonnablement perçus comme tel, démissionnent du conseil.

Ces politiques traitent également des opérations personnelles des administrateurs et employés d'Investissements RPC. Elles établissent des règles rigoureuses exigeant l'obtention d'une autorisation préalable et établissant des restrictions pour les opérations personnelles effectuées selon des circonstances prescrites.

Les nouveaux employés doivent, dans le cadre du processus d'embauche, accepter de se conformer au code de déontologie et aux politiques de conduite qui s'y rattachent. Pris ensemble, le code de déontologie et ces lignes directrices établissent des normes élevées en matière de promotion de comportements éthiques et de prévention des conflits d'intérêts. Deux fois par année, les administrateurs et les employés doivent réitérer leur engagement à se conformer à ces politiques et les employés doivent suivre un module en ligne afin de vérifier leur compréhension du code et leur capacité à l'appliquer aux décisions et aux activités quotidiennes. Ce code oblige également chaque personne au sein d'Investissements RPC à dénoncer toute violation dont elle soupçonne l'existence.

Principes directeurs

Nos principes directeurs d'intégrité, de partenariat et de rendement élevé sont incorporés à notre code de déontologie. Chaque année, Investissements RPC organise, pour tous les bureaux, des séances destinées à tous les employés afin de renouveler leur engagement envers les principes directeurs et que l'accent sur cette pierre angulaire de notre culture soit maintenu.

Lorsque le conseil fait les évaluations annuelles du rendement du chef de la direction, il tient compte du leadership de celui-ci pour renforcer l'adhésion au code de déontologie ainsi que pour soutenir l'adoption d'une culture d'intégrité, de partenariat et de rendement élevé. Ces facteurs sont également pertinents au moment d'embaucher des employés et de les évaluer.

Conseiller en déontologie

Pour renforcer l'adhésion au code de déontologie, le conseil a nommé un conseiller externe en déontologie afin de s'entretenir avec les administrateurs, les membres du personnel et les tiers concernés de questions relatives au code de déontologie de manière confidentielle. Le conseiller en déontologie aide également le comité de la gouvernance à encadrer l'application du code de déontologie et à le revoir pour tout changement apporté à celui-ci.

Ayant agi à titre de conseillère en déontologie au cours des sept dernières années, la distinguée avocate plaidante canadienne Sheila Block a quitté ses fonctions en janvier 2025. À la suite d'une recherche minutieuse de candidats dirigée par le comité de la gouvernance, le conseil a nommé Sandra Barton à titre de nouvelle conseillère en déontologie d'Investissements RPC, avec prise d'effet le 2 janvier 2025. M^{me} Barton est une éminente avocate plaidante canadienne et le conseil a jugé qu'elle était la personne toute désignée pour ce rôle.

Le conseiller en déontologie soumet un rapport au conseil et rencontre celui-ci au moins une fois par année afin de passer en revue ses activités.

Biographies des administrateurs

au 31 mars 2025

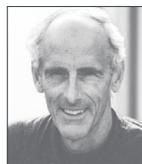


DEAN CONNOR, CHAIRPERSON^{1, 2, 3, 4, 5}

Administrateur de sociétés, Toronto (Ontario)
Membre du conseil depuis août 2021
Président du conseil
Président du comité de stratégie de placement

Président du conseil du Réseau universitaire de santé. Ancien président et chef de la direction de la Financière Sun Life inc. et président (Amériques) de Mercer Human Resource Consulting. Il détient le titre de fellow de la Society of Actuaries et de l'Institut canadien des actuaires. Il est titulaire d'un baccalauréat spécialisé en administration des affaires de la Ivey Business School de l'Université Western (Ontario).

Il possède plus de 40 ans d'expérience à l'échelle mondiale dans le domaine des services financiers.



WILLIAM « MARK » EVANS^{1, 4, 5}

Investisseur dans des entreprises de technologie en phase de démarrage Londres, Royaume-Uni
Membre du conseil depuis mai 2019

Il collabore avec des créateurs d'entreprises de technologie en phase de démarrage au Royaume-Uni, en Europe et en Amérique du Nord. Il détient des diplômes en économie de l'Université Queen's et de l'Université d'Oxford.



JUDITH ATHAIDE^{1, 3, 5}

Cadre d'entreprises, administratrice de sociétés, Calgary (Alberta)
Membre du conseil depuis novembre 2022

Administratrice de Kiwetinochk Energy et chef de la direction de The Cogent Group Inc. Elle a occupé des postes aux universités de l'Alberta, de Brandon, de Calgary et Mount Royal. Elle est titulaire d'un baccalauréat spécialisé en commerce de l'Université du Manitoba ainsi que d'une maîtrise en administration des affaires et d'un baccalauréat ès sciences en génie mécanique de l'Université de l'Alberta.

Elle possède de l'expérience dans le secteur élargi de l'énergie, en tant qu'ingénieure et entrepreneuse.



ASHLEIGH EVERETT^{1, 3}

Cadre d'entreprises, administratrice de sociétés, Winnipeg (Manitoba)
Membre du conseil depuis février 2017
Présidente du comité de la gouvernance

Administratrice de la Compagnie mutuelle d'assurance Wawanesa. Ancienne administratrice de La Banque de Nouvelle-Écosse et de Manitoba Telecom Services, présidente et administratrice de Royal Canadian Securities Limited et de ses filiales Royal Canadian Properties Limited, Domo Corporation Ltd. et L'Eau-1 Inc. Elle est titulaire d'une maîtrise en administration des affaires de la Ivey Business School de l'Université Western (Ontario).

Elle a acquis une vaste expérience au sein de conseils d'administration de sociétés de télécommunications, d'assurance et de services financiers du secteur public et compte plus de 35 années d'expérience dans le secteur privé à titre de cadre supérieure au sein d'entreprises d'aménagement immobilier et de commerce de détail.



SYLVIA CHROMINSKA^{1, 4, 5}

Administratrice de sociétés, Stratford (Ontario)
Membre du conseil depuis septembre 2018

Membre du conseil de la Stratford Perth Community Foundation. Membre du sénat du conseil du Festival de Stratford. Ancienne administratrice de Scotiabank (Trinité-et-Tobago), de la Bank of Nova Scotia Jamaica, d'Emera Inc., de Dofasco Inc., de Wajax Inc. et de l'Association des banquiers canadiens. Elle est titulaire d'un diplôme spécialisé en administration des affaires et d'un doctorat honorifique de l'Université Western.

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.



TAHIRA HASSAN^{1, 2, 3}

Administratrice de sociétés, Toronto (Ontario)
Membre du conseil depuis février 2015

A siégé comme administratrice externe au conseil d'administration de Brambles Limited et comme administratrice aux conseils de l'Ontario Shores Centre for Mental Health Sciences, de Recall Holdings Limited, de Dreyer's Grand Ice Cream Holdings Inc., de Dairy Partners America et à plusieurs autres conseils internationaux de gestion et d'associations. Ancienne vice-présidente principale de Nestlé SA. Comptable professionnelle agréée et comptable en management accréditée (Canada), fellow du Chartered Institute of Management Accountants (Royaume-Uni), et titulaire du titre Chartered Global Management Accountant.

Elle compte plus de 45 années d'expérience au Canada, au Royaume-Uni, en Suisse et au Pakistan, dans les domaines des affaires et de la gouvernance au sein de divers conseils d'administration d'entreprises multinationales.

**JOHN MONTALBANO, CFA^{1, 2, 5*}**

Administrateur de sociétés, Vancouver (Colombie-Britannique)
Membre du conseil depuis février 2017
Président du comité de vérification

Administrateur d'AbCellera Biologics, de la Société Financière Manuvie, d'Eupraxia Pharmaceuticals, de la Fondation Rideau Hall et de Windmill Microlending. Anciens postes : vice-président du conseil d'administration de RBC Gestion de patrimoine, président du conseil de l'Université de la Colombie-Britannique et chef de la direction de RBC Gestion mondiale d'actifs. Il détient le titre d'analyste financier agréé et le titre de « Leslie Wong Fellow » de la UBC Portfolio Management Foundation. Il est titulaire d'un baccalauréat en commerce de l'Université de la Colombie-Britannique (spéc.).

Il possède plus de 30 ans d'expérience dans le secteur de la gestion d'actifs ainsi qu'une vaste expérience à titre de cadre supérieur.

**MARY PHIBBS^{1, 2*, 5}**

Administratrice de sociétés, Londres, Royaume-Uni
Membre du conseil depuis mai 2017
Présidente du comité de gestion du risque

Administratrice principale indépendante et présidente du comité d'audit de Just Group plc., administratrice externe de l'Institute of Chartered Accountants in England and Wales (ICAEW), ancienne présidente du conseil de Virgin Money Unit Trust Managers Limited, ancienne administratrice externe de Morgan Stanley International Limited et ancienne membre de la direction de Standard Chartered Bank. Elle détient un baccalauréat ès sciences spécialisé de l'Université de Surrey. Elle est fellow de l'Institute of Chartered Accountants (Angleterre et Pays de Galles), ainsi que fellow de Chartered Accountants Australia and New Zealand.

Elle compte plus de 40 ans d'expérience en affaires internationales, en gestion du risque et en tant que membre de conseils d'administration.

**BARRY PERRY^{1, 2, 4}**

Administrateur de sociétés, Terre-Neuve-et-Labrador
Membre du conseil depuis août 2021
Président, comité des ressources humaines et de la rémunération

Administrateur de la Banque Royale du Canada et administrateur et président du comité d'audit de Capital Power Corporation. Ancien président et chef de la direction de Fortis et ancien administrateur de Fortis, d'ITC Holdings, d'UNS Energy, de FortisBC Energy, de FortisAlberta, de Central Hudson Gas & Electric et de Newfoundland Power. Il est titulaire d'un baccalauréat spécialisé en commerce de l'Université Memorial de Terre-Neuve. Il est membre de l'Association of Chartered Professional Accountants of Newfoundland and Labrador.

Il possède plus de 30 ans d'expérience comme dirigeant et membre de conseils d'administration dans les secteurs des services publics et de la fabrication.

**BOON SIM^{1, 2, 4}**

Administrateur de sociétés, New York, New York, États-Unis
Membre du conseil depuis juillet 2020

Associé directeur d'Artius Capital Partners. Ancien administrateur de WorldPay Inc. et ancien membre de la haute direction de Temasek International, du Credit Suisse Group et de The First Boston Corporation. Membre du conseil de l'École de gestion de l'Université Yale. Titulaire d'une maîtrise ès sciences en génie du Massachusetts Institute of Technology et d'une maîtrise en gestion privée et publique de l'Université Yale.

Il possède plus de 30 ans d'expérience dans les secteurs de la finance, de la gestion d'actifs et des technologies à l'échelle mondiale et une expertise dans un éventail de secteurs à forte croissance.

Membre des comités suivants au 31 mars 2025 :

1. comité de stratégie de placement
2. comité de vérification
3. comité de la gouvernance
4. comité des ressources humaines et de la rémunération
5. comité de gestion du risque

* Membre d'office

Responsabilité de la direction à l'égard de l'information financière

Les états financiers consolidés de l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada (Investissements RPC) ont été préparés par la direction et approuvés par le conseil d'administration. La direction est responsable de l'intégrité et de la fiabilité des états financiers consolidés et de l'information financière figurant au rapport annuel. Les présents états financiers consolidés ont été préparés conformément aux Normes IFRS® de comptabilité publiées par l'International Accounting Standards Board (IASB) ainsi qu'aux dispositions de la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada* (la *Loi sur l'Office d'investissement du RPC*) et des règlements d'application. L'information financière présentée tout au long du rapport annuel est cohérente avec ces états financiers consolidés.

Les états financiers consolidés comprennent des montants fondés sur le jugement et les meilleures estimations de la direction, lorsque cela a été jugé approprié. Les méthodes comptables significatives suivies sont présentées à la note 1 des états financiers consolidés ou dans les notes auxquelles se rapportent les méthodes comptables.

Investissements RPC élabore et maintient des systèmes de contrôle interne et des procédures à l'appui de ceux-ci, qui visent à fournir l'assurance raisonnable quant à la protection de son actif et au fait que les opérations sont dûment enregistrées, autorisées et conformes à la *Loi sur l'Office d'investissement du RPC* et à ses règlements d'application, ainsi qu'aux règlements administratifs et aux politiques de placement d'Investissements RPC. Le cadre de contrôle interne comprend une structure solide en matière de gouvernance d'entreprise, un cadre de gestion des risques d'entreprise qui permet de repérer les principaux risques auxquels est exposé l'organisme, d'en assurer le suivi et d'en rendre compte, un code de déontologie, des règles en matière de conflits d'intérêts ainsi que d'autres politiques, pouvoirs de gestion et procédures qui guident les prises de décisions. Les contrôles comprennent également l'établissement d'une structure organisationnelle qui prévoit un partage bien défini des responsabilités et de l'obligation de rendre des comptes, la sélection et la formation d'un personnel qualifié, et la communication des politiques, pouvoirs de gestion et procédures dans tout l'organisme. Les systèmes de contrôle interne sont de plus renforcés par un mécanisme de gestion de la conformité qui vise à surveiller qu'Investissements RPC se conforme aux dispositions législatives, aux politiques, aux pouvoirs de gestion et aux procédures ainsi que par des

auditeurs internes et externes qui examinent et évaluent les contrôles internes conformément à leurs plans d'audit annuel respectifs, approuvés par le comité de vérification.

La direction est responsable de l'établissement et du maintien d'un contrôle interne adéquat à l'égard de l'information financière conçu pour fournir une assurance raisonnable que l'information financière est fiable et que les états financiers ont été établis, aux fins de la publication de l'information financière, conformément aux Normes IFRS de comptabilité publiées par l'IASB ainsi qu'à la *Loi sur l'Office d'investissement du RPC* et à ses règlements d'application. La direction a évalué l'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière au 31 mars 2025 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 77 du rapport de gestion figurant au rapport annuel.

Le comité de vérification aide le conseil d'administration à s'acquitter de sa responsabilité consistant à approuver les états financiers consolidés. Ce comité, constitué d'administrateurs indépendants, se réunit régulièrement avec la direction, les auditeurs internes et les auditeurs externes pour discuter de l'étendue des audits et des autres mandats dont ils peuvent être chargés à l'occasion et des constatations qui en résultent, pour examiner l'information financière et pour discuter du caractère adéquat des contrôles internes. Le comité de vérification examine les états financiers consolidés et recommande au conseil d'administration de les approuver.

L'auditeur externe d'Investissements RPC, Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l., a effectué un audit indépendant des états financiers consolidés conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada, en procédant aux contrôles par sondages et autres procédures qu'il jugeait nécessaires pour exprimer une opinion dans son rapport de l'auditeur indépendant. Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l. a également effectué un audit indépendant de notre contrôle interne à l'égard de l'information financière. Pour le rapport complet sur l'opinion d'audit du contrôle interne d'Investissements RPC à l'égard de l'information financière, veuillez vous reporter à notre site [Web](#). L'auditeur externe peut en tout temps communiquer avec la direction et le comité de vérification pour discuter de ses constatations quant à l'intégrité et à la fiabilité de l'information financière d'Investissements RPC et au caractère adéquat des systèmes de contrôle interne.

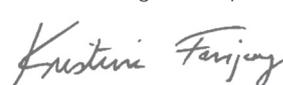
Le président et chef de la direction,



John Graham

Toronto (Ontario)
Le 14 mai 2025

La directrice générale principale et chef des finances,



Kristina Fanjoy, CPA, CA

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 administrateur signe, au nom du conseil d'administration, un certificat indiquant que les placements détenus par Investissements RPC au cours de l'exercice ont été effectués conformément à la *Loi sur l'Office d'investissement du RPC* ainsi qu'aux politiques, normes et procédures en matière de placement d'Investissements RPC. Ce certificat figure donc ci-dessous.

Les placements détenus par Investissements RPC au cours de l'exercice clos le 31 mars 2025 ont été effectués conformément à la *Loi sur l'Office d'investissement du RPC* ainsi qu'aux politiques, normes et procédures en matière de placement d'Investissements RPC.

Le président du comité de vérification, au nom du conseil d'administration,



John Montalbano

Toronto (Ontario)
Le 14 mai 2025

Rapport de l'auditeur indépendant

Au conseil d'administration de l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada

Opinion

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés de l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada (Investissements RPC), qui comprennent le bilan consolidé au 31 mars 2025, et 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 les informations significatives sur les méthodes comptables (appelés collectivement les « états financiers »).

À notre avis, les états financiers ci-joints donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière d'Investissements RPC au 31 mars 2025, ainsi que de sa performance financière et de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux Normes IFRS de comptabilité publiées par l'International Accounting Standards Board (IASB).

Nous avons également audité, conformément à la norme énoncée dans le *Manuel de CPA Canada – Certification pour l'audit du contrôle interne à l'égard de l'information financière*, le contrôle interne d'Investissements RPC à l'égard de l'information financière au 31 mars 2025, selon les critères établis dans le document *Internal Control – Integrated Framework* (2013), publié par le Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission, et notre rapport daté du 14 mai 2025 comporte une opinion sans réserve sur le contrôle interne d'Investissements RPC à l'égard de l'information financière.

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit conformément aux normes d'audit généralement reconnues (NAGR) du Canada.

Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états financiers » du présent rapport. Nous sommes indépendants d'Investissements RPC conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à notre audit des états financiers au Canada et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Autres informations

La responsabilité des autres informations incombe à la direction. Les autres informations se composent des informations contenues dans le rapport annuel, mais ne comprennent pas les états financiers et notre rapport de l'auditeur sur ces états.

Notre opinion sur les états financiers ne s'étend pas aux autres informations et nous n'exprimons aucune forme d'assurance que ce soit sur ces informations. En ce qui concerne notre audit des états financiers, notre responsabilité consiste à lire les autres informations désignées ci-dessus et, ce faisant, à apprécier s'il existe une incohérence significative entre celles-ci et les états financiers ou la connaissance que nous avons acquise au cours de l'audit, ou encore si les autres informations semblent autrement comporter une anomalie significative.

Nous avons obtenu le rapport annuel avant la date du présent rapport. Si, à la lumière des travaux que nous avons effectués sur ces autres informations, nous concluons à la présence d'une anomalie significative dans ces autres informations, nous sommes tenus de signaler ce fait dans le présent rapport. Nous n'avons rien à signaler à cet égard.

Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance à l'égard des états financiers

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états financiers conformément aux Normes IFRS de comptabilité publiées par l'IASB, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états financiers, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité d'Investissements RPC à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider Investissements RPC ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière d'Investissements RPC.

Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états financiers

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux NAGR du Canada permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce qu'elles, individuellement ou collectivement, puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux NAGR du Canada, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- Nous identifions et évaluons les risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne.
- Nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances.
- 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 planifions et réalisons l'audit du groupe afin d'obtenir des éléments probants suffisants et appropriés concernant les informations financières des entités ou des unités d'Investissements RPC pour servir de fondement à la formation d'une opinion sur les états financiers. Nous sommes responsables de la direction, de la supervision et de la revue des travaux d'audit effectués pour les besoins de l'audit du groupe, et assumons l'entière responsabilité de notre opinion d'audit.

- Nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité d'Investissements RPC à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états financiers au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener Investissements RPC à cesser son exploitation.
- Nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états financiers, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

Nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

Rapport relatif à d'autres obligations légales et réglementaires

De plus, à notre avis, les opérations d'Investissements RPC et de ses filiales qui ont été portées à notre attention au cours de notre audit des états financiers ont, dans tous leurs aspects significatifs, été effectuées conformément à la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada* (la *Loi sur l'Office d'investissement du RPC*) et aux règlements administratifs d'Investissements RPC, selon le cas.

En outre, à notre avis, le registre des placements tenu par la direction d'Investissements RPC conformément à l'alinéa 39(1) c) de la *Loi sur l'Office d'investissement du RPC* présente fidèlement, dans tous ses aspects significatifs, les renseignements exigés par la *Loi sur l'Office d'investissement du RPC*.

Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l.

Comptables professionnels agréés
Experts-comptables autorisés

Toronto (Ontario)
Le 14 mai 2025

États financiers consolidés et notes annexes

Bilan consolidé

(en millions de dollars canadiens)	Au 31 mars 2025	Au 31 mars 2024
Actif		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	7 781 \$	9 631 \$
Placements (note 3)	923 978	800 075
Montants à recevoir au titre des opérations en cours (note 3)	1 939	4 601
Locaux et matériel	703	679
Autres actifs	82	95
Total de l'actif	934 483	815 081
Passif		
Passifs liés aux placements (note 3)	216 101	170 648
Montants à payer au titre des opérations en cours (note 3)	2 543	10 832
Créditeurs et charges à payer	1 396	1 234
Total du passif	220 040	182 714
Actif net	714 443 \$	632 367 \$
L'actif net est constitué de ce qui suit :		
Capital social	– \$	– \$
Bénéfice net accumulé et bénéfice global	492 138	432 353
Transferts cumulatifs nets du Régime de pensions du Canada	222 305	200 014
Actif net	714 443 \$	632 367 \$

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers consolidés.

Au nom du conseil d'administration,

Le président du conseil,



Dean Connor

Le président du comité de vérification,



John Montalbano

État consolidé du résultat global

(en millions de dollars canadiens)	Pour les exercices clos les 31 mars	
	2025	2024 ¹
Produits :		
Produits d'intérêts	9 636 \$	7 793 \$
Revenu de dividendes	8 740	9 064
(Pertes nettes) sur les placements sur les marchés privés (note 1.7)	(1 572)	(4 091)
Profits nets sur les placements sur les marchés publics (note 1.7)	12 601	22 670
Profits nets provenant de filiales constituées en sociétés de portefeuille (note 5)	40 924	19 986
Autres	(702)	(623)
	69 627	54 799
Charges :		
Charges de personnel	1 166	1 087
Frais généraux et administratifs (note 13)	590	530
Frais de gestion	16	16
Commissions de performance	131	62
Charges liées aux transactions	405	248
Impôt	321	487
Charges financières	7 213	5 927
	9 842	8 357
Bénéfice net et bénéfice global	59 785 \$	46 442 \$

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.

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 accumulé et bénéfice global	Total de l'actif net
Au 1^{er} avril 2023	10	– \$	184 131 \$	385 911 \$	570 042 \$
Total du bénéfice net et du bénéfice global		–	–	46 442	46 442
Transferts touchant le Régime de pensions du Canada :					
Transferts du Régime de pensions du Canada		–	65 595	–	65 595
Transferts au Régime de pensions du Canada		–	(49 712)	–	(49 712)
Au 31 mars 2024	10	– \$	200 014 \$	432 353 \$	632 367 \$
Au 1^{er} avril 2024	10	– \$	200 014 \$	432 353 \$	632 367 \$
Total du bénéfice net et du bénéfice global		–	–	59 785	59 785
Transferts touchant le Régime de pensions du Canada :					
Transferts du Régime de pensions du Canada		–	70 371	–	70 371
Transferts au Régime de pensions du Canada		–	(48 080)	–	(48 080)
Au 31 mars 2025	10	– \$	222 305 \$	492 138 \$	714 443 \$

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	
	2025	2024
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		
Bénéfice net et bénéfice global	59 785 \$	46 442 \$
Ajustements au titre des éléments sans effet sur la trésorerie :		
Amortissement des locaux et du matériel	89	76
Pertes sur les passifs liés au financement par emprunt (note 11)	4 747	822
(Profits) pertes de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	(219)	127
Ajustements au titre de la variation nette des actifs et passifs d'exploitation :		
(Augmentation) des placements	(123 903)	(109 070)
Diminution (augmentation) des montants à recevoir au titre des opérations en cours	2 662	(1 656)
Diminution (augmentation) des autres actifs	13	(2)
Augmentation des passifs liés aux placements	36 709	22 623
(Diminution) augmentation des montants à payer au titre des opérations en cours	(8 289)	9 233
Augmentation des créditeurs et charges à payer	162	172
Flux de trésorerie nets (affectés aux) activités d'exploitation	(28 244)	(31 233)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		
Transferts du Régime de pensions du Canada	70 371	65 595
Transferts au Régime de pensions du Canada	(48 080)	(49 712)
Produit des passifs liés au financement par emprunt (note 11)	19 206	24 166
Remboursement des passifs liés au financement par emprunt (note 11)	(15 209)	(10 546)
Flux de trésorerie nets provenant des activités de financement	26 288	29 503
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement		
Acquisition de locaux et de matériel	(113)	(228)
Flux de trésorerie nets (affectés aux) activités d'investissement	(113)	(228)
Incidence des variations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	219	(127)
(Diminution) nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	(1 850)	(2 085)
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de l'exercice	9 631	11 716
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de l'exercice	7 781 \$	9 631 \$

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers consolidés.

Annexe consolidée du portefeuille

Le tableau ci-dessous présente des renseignements sur les placements et les passifs liés aux placements détenus par l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada et ses filiales constituées en sociétés de portefeuille sur une base combinée. La nature de ces placements et de ces passifs liés aux placements est décrite plus en détail à la note 2.

(en millions de dollars canadiens)	Au 31 mars 2025	Au 31 mars 2024
Actions		
Actions de sociétés ouvertes	228 982 \$	214 073 \$
Actions de sociétés fermées	228 440	208 549
Total des actions	457 422	422 622
Titres de créance		
Obligations	228 337	165 258
Autres titres de créance	51 975	49 157
Titres du marché monétaire	487	7 710
Total des titres de créance	280 799	222 125
Fonds de placement	162 484	141 968
Sommes à recevoir sur les placements et autres		
Titres acquis en vertu de conventions de revente et trésorerie donnée en garantie pour les titres empruntés	18 525	12 143
Actifs liés aux dérivés	2 619	2 962
Autres	7 224	4 909
Total des sommes à recevoir sur les placements et autres	28 368	20 014
Total des placements¹	929 073 \$	806 729 \$
Passifs liés aux placements		
Titres et prêts vendus en vertu de conventions de rachat et garantie en trésorerie reçue pour les titres prêtés	113 349	72 141
Passifs liés au financement par emprunt	80 798	73 122
Titres vendus à découvert	19 432	26 229
Passifs liés aux dérivés	5 719	3 647
Autres	3 159	2 846
Total des passifs liés aux placements¹	222 457	177 985
Trésorerie et équivalents de trésorerie ¹	8 731 \$	10 426 \$
Montants à recevoir au titre des opérations en cours ¹	2 021	4 840
Montants à payer au titre des opérations en cours ¹	2 560	11 411
Placements nets	714 808 \$	632 599 \$

1. Composés de tous les actifs et les passifs financiers détenus par l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada et ses filiales constituées en sociétés de portefeuille. En revanche, le bilan consolidé présente tous les actifs et les passifs financiers détenus par des filiales constituées en sociétés de portefeuille à titre de placement, ce qui entraîne un écart de 5 095 millions de dollars (31 mars 2024 – 6 654 millions de dollars), de 6 356 millions de dollars (31 mars 2024 – 7 337 millions de dollars), de 950 millions de dollars (31 mars 2024 – 795 millions de dollars), de 82 millions de dollars (31 mars 2024 – 239 millions de dollars) et de 17 millions de dollars (31 mars 2024 – 579 millions de dollars) par rapport aux placements, aux passifs liés aux placements, à la trésorerie et aux équivalents de trésorerie, aux montants à recevoir au titre des opérations en cours et aux montants à payer au titre des opérations en cours, respectivement, tels qu'ils sont présentés dans le bilan consolidé. Veuillez vous reporter aux notes 1.2, 3.1 et 3.2 pour plus de détails.

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers consolidés.

Notes annexes

Note	Description	Page
1.	Sommaire des méthodes comptables significatives	115
2.	Placements et passifs liés aux placements	119
3.	Évaluation à la juste valeur	122
4.	Dérivés	132
5.	Profits nets provenant de filiales constituées en sociétés de portefeuille	135
6.	Information sectorielle	136
7.	Gestion des risques	138
8.	Risque de marché	140
9.	Risque de crédit	142
10.	Risque de liquidité et risque de levier financier	143
11.	Rapprochement des passifs liés au financement par emprunt	146
12.	Instruments financiers – droits de compensation	146
13.	Frais généraux et administratifs	147
14.	Transactions entre parties liées	148
15.	Garanties	148
16.	Engagements	149
17.	Cautionnements et indemnisations	149
18.	RPC de base et RPC supplémentaire	150

Information sur la société

L'Office d'investissement du régime de pensions du Canada (Investissements RPC) a été créé en décembre 1997 conformément à la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada* (la *Loi sur l'Office d'investissement du RPC*). Investissements RPC est une société d'État fédérale dont toutes les actions sont émises à l'intention du ministre des Finances et détenues au nom de Sa Majesté du chef du Canada (gouvernement du Canada). Le capital social autorisé et émis d'Investissements RPC correspond à un montant de 100 dollars divisé en 10 actions d'une valeur nominale de 10 dollars chacune.

Investissements RPC a pour mission d'aider le Régime de pensions du Canada (le RPC) à s'acquitter de ses obligations envers les cotisants, cotisantes et bénéficiaires aux termes de la loi intitulée *Régime de pensions du Canada* (la *Loi sur le RPC*). Il est chargé de gérer les sommes qui lui sont transférées en application des articles 108.1 et 108.3 de la *Loi sur le RPC*, dans l'intérêt des cotisants, cotisantes et bénéficiaires du RPC. En mars 1999, Investissements RPC a reçu du RPC ses premiers fonds destinés à l'investissement. L'actif d'Investissements RPC doit être placé, conformément à la *Loi sur l'Office d'investissement du RPC*, aux règlements d'application et aux politiques en matière de placement d'Investissements RPC, en vue d'un rendement maximal tout en évitant des risques de perte indus et compte tenu des facteurs pouvant avoir un effet sur le financement du RPC ainsi que sur sa capacité de s'acquitter, chaque jour ouvrable, de ses obligations financières.

En décembre 2016, le projet de loi C-26, intitulé *Loi modifiant le Régime de pensions du Canada, la Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada et la Loi de l'impôt sur le revenu*, a reçu la sanction royale. Ces modifications législatives augmentent le montant des cotisations au RPC et le montant correspondant des prestations de retraite et des autres prestations qui sont versées au titre des cotisations au RPC versées après 2018. La *Loi sur le RPC* définit maintenant le RPC en deux composantes distinctes. Le « RPC de base » s'entend des prestations et des cotisations établies avant 2019. Le « RPC supplémentaire » s'entend des prestations et des cotisations supplémentaires qui ont commencé le 1^{er} janvier 2019. Les actifs attribuables au compte supplémentaire du RPC sont comptabilisés séparément de ceux du compte de base du RPC. La note 18 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 d'« Investissements RPC » s'entend à la fois du RPC de base et du RPC supplémentaire.

Investissements RPC est exempté de l'impôt prévu à la partie I en vertu de l'alinéa 149 (1) d) de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada), puisque toutes les actions d'Investissements RPC appartiennent au gouvernement du Canada. En outre, toutes les filiales entièrement détenues d'Investissements RPC sont exemptées de l'impôt prévu à la partie I.

Les états financiers consolidés fournissent de l'information sur l'actif net géré par Investissements RPC, et ne comprennent pas les passifs et les autres actifs du RPC.

Le siège social d'Investissements RPC est situé au 1, rue Queen Est, Toronto (Ontario), Canada.

Les présents états financiers consolidés ont été approuvés par le conseil d'administration, et leur publication a été autorisée le 14 mai 2025.

1. Sommaire des méthodes comptables significatives

EN UN COUP D'OEIL

La présente note décrit les méthodes comptables significatives pertinentes pour les états financiers consolidés dans leur ensemble. Si une méthode comptable s'applique à un élément précis des états financiers, elle est décrite dans la note portant sur cet élément.

RECOURS À DES ESTIMATIONS, À DES HYPOTHÈSES ET AU JUGEMENT

La préparation des états financiers consolidés exige que la direction établisse des estimations, porte des jugements et pose des hypothèses qui influent sur les montants comptabilisés de l'actif et du passif, principalement aux fins de l'évaluation des instruments financiers qui ne sont pas négociés sur un marché actif. L'incertitude quant à ces estimations, jugements et hypothèses pourrait donner lieu à un ajustement significatif de la valeur comptable des actifs et passifs concernés au cours de périodes ultérieures.

Le 2 avril 2025, après la date de clôture, l'administration américaine a annoncé de vastes et importantes mesures politiques. Ces mesures, de même que les mesures de rétorsion déjà adoptées par d'autres pays et l'évolution possible des conditions commerciales, accentuent l'incertitude quant aux perspectives économiques mondiales. Bien qu'aucun ajustement n'ait été apporté aux états financiers consolidés pour refléter les événements survenus après le 31 mars 2025, conformément à IAS 10 *Événements postérieurs à la date de clôture*, Investissements RPC a tenu compte de toute l'information disponible au 31 mars 2025. Investissements RPC surveille de près l'évolution de la situation et d'autres événements connexes, et tiendra compte de tout changement significatif dans les futures périodes de présentation de l'information financière.

1.1 Mode de présentation

Les présents états financiers consolidés présentent la situation financière et la performance financière d'Investissements RPC en vertu des Normes IFRS® de comptabilité publiées par l'International Accounting Standards Board (l'IASB).

Investissements RPC constitue une entité d'investissement puisqu'il répond à la définition d'une entité d'investissement au sens d'IFRS 10, *États financiers consolidés* (IFRS 10), à savoir une entité qui :

- obtient des fonds d'un ou de plusieurs investisseurs, à charge pour elle de leur fournir des services de gestion d'investissements. Dans le cas d'Investissements RPC, il n'y a qu'un seul investisseur (plus précisément, Investissements RPC investit 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, cotisantes et bénéficiaires du RPC;
- déclare à ses investisseurs qu'elle a pour objet d'investir des fonds dans le seul but de réaliser des rendements sous forme de plus-values en capital et/ou de revenus d'investissement;
- évalue et apprécie la performance de la quasi-totalité de ses investissements sur la base de la juste valeur.

Investissements RPC ne s'est basé sur aucun jugement important ni sur aucune hypothèse importante pour déterminer s'il répondait à la définition d'une entité d'investissement au sens d'IFRS 10.

Déclaration de conformité

Les états financiers consolidés d'Investissements RPC ont été préparés conformément aux Normes IFRS de comptabilité ainsi qu'aux dispositions de la *Loi sur l'Office d'investissement du RPC* et des règlements d'application.

1.2 Filiales

Investissements RPC constitue une entité d'investissement et présente ses résultats d'exploitation conformément à IFRS 10. Par conséquent, les états financiers consolidés présentent les résultats d'exploitation d'Investissements RPC et de ses filiales entièrement détenues qui ont été créées dans le but de fournir des services en matière d'investissement afin de soutenir ses activités. Les filiales en exploitation de cette nature comprennent celles qui fournissent des services-conseils en matière d'investissement ou celles qui ont été créées dans le but de fournir du financement à Investissements RPC.

Les filiales entièrement détenues qui sont gérées par Investissements RPC dans le but de détenir des placements sont appelées filiales constituées en sociétés de portefeuille. Ces filiales ne sont pas consolidées, mais plutôt évaluées et présentées à la juste valeur par le biais du résultat net dans ces états financiers consolidés, conformément à IFRS 9 *Instruments financiers* (IFRS 9). La juste valeur des filiales constituées en sociétés de portefeuille non consolidées est fondée sur la juste valeur des placements sous-jacents, des passifs liés aux placements et des montants au titre des opérations en cours détenus par la filiale constituée en société de portefeuille de même que sur son bénéfice net accumulé, déduction faite des dividendes versés. La juste valeur des placements sous-jacents et des passifs liés aux placements est déterminée à l'aide des techniques d'évaluation et des données d'entrée connexes décrites à la note 2.

1.3 Entreprises associées et coentreprises

Une entreprise associée est une entité pour laquelle Investissements RPC, ou ses filiales constituées en sociétés de portefeuille, ont la capacité d'exercer une influence notable sur son processus décisionnel.

Les participations dans des coentreprises représentent les entreprises dans lesquelles Investissements RPC, ou ses filiales constituées en sociétés de portefeuille, détiennent un contrôle conjoint.

Investissements RPC est une entité d'investissement et elle évalue ses participations dans des entreprises associées et des coentreprises à la juste valeur par le biais du résultat net conformément à IAS 28 *Participations dans des entreprises associées et des coentreprises* (IAS 28) et à IFRS 9.

1.4 Instruments financiers

Classement

Investissements RPC classe ses actifs financiers et ses passifs financiers conformément à IFRS 9 comme suit :

Actifs financiers

Les actifs financiers sont classés comme étant évalués soit à la juste valeur par le biais du résultat net, soit au coût amorti. Le classement dépend a) du modèle économique pour la gestion des actifs financiers et b) des caractéristiques des flux de trésorerie des actifs financiers. Les actifs financiers sont classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net puisqu'ils font partie d'un portefeuille de placement géré de façon à optimiser les rendements tout en évitant des risques de perte indus, et dont la performance est évaluée sur la base de la juste valeur conformément aux stratégies de placement et de gestion des risques d'Investissements RPC. Les actifs financiers classés à la juste valeur par le biais du résultat net comprennent les placements dans des actions, des titres de créance, des fonds de placement, des titres acquis en vertu de conventions de revente, des dérivés ainsi que d'autres sommes à recevoir sur les placements. Les actifs financiers comptabilisés au coût amorti comprennent la trésorerie et les équivalents de trésorerie, les montants à recevoir au titre des opérations en cours, la trésorerie donnée en garantie pour les titres empruntés et les autres actifs.

Passifs financiers

Les passifs financiers sont classés comme étant évalués soit à la juste valeur par le biais du résultat net, soit au coût amorti. Un passif financier est classé à la juste valeur par le biais du résultat net s'il est classé comme détenu à des fins de transaction ou s'il est désigné comme tel lors de sa comptabilisation initiale.

Les passifs financiers détenus à des fins de transaction et classés comme étant évalués 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 et prêts vendus en vertu de conventions de rachat et les autres passifs liés aux placements. Les passifs financiers au coût amorti comprennent les montants à payer au titre des opérations en cours, la garantie en trésorerie reçue pour les titres prêtés et les créanciers et charges à payer.

Comptabilisation

Investissements RPC comptabilise un actif financier ou un passif financier lorsqu'il devient, et seulement lorsqu'il devient, une partie aux dispositions contractuelles de l'instrument financier. Les actifs et les passifs financiers sont comptabilisés à la date de transaction ou de règlement s'il existe un délai défini par la réglementation ou par une convention sur le marché pour la livraison de ces actifs et passifs.

Décomptabilisation

Un actif financier est décomptabilisé dans les situations suivantes : a) lorsque les droits contractuels de recevoir les flux de trésorerie liés à l'actif financier expirent; b) lorsqu'Investissements RPC transfère l'actif financier et la quasi-totalité des risques et avantages qui y sont associés; ou c) lorsqu'Investissements RPC n'a pas conservé la quasi-totalité des risques et des avantages associés à l'actif transféré et qu'il n'exerce plus aucun contrôle sur cet actif.

Investissements RPC décomptabilise un passif financier lorsque l'obligation aux termes du passif est exécutée, qu'elle est annulée ou qu'elle arrive à expiration.

Évaluation initiale

Les actifs financiers et les passifs financiers sont évalués à la juste valeur au moment de la comptabilisation initiale.

Évaluation ultérieure

Après leur évaluation initiale, les actifs et les passifs financiers continuent d'être évalués à la juste valeur ou au coût amorti. Toute variation ultérieure de la juste valeur de ces actifs et passifs financiers classés à la juste valeur est comptabilisée comme un profit ou une perte dans l'état consolidé du résultat global.

1.5 Monnaie fonctionnelle et monnaie de présentation

La monnaie fonctionnelle et la monnaie de présentation d'Investissements RPC sont le dollar canadien, soit la monnaie de l'environnement économique principal dans lequel Investissements RPC exerce ses activités. Investissements RPC évalue sa performance et gère ses liquidités en dollars canadiens. Par conséquent, le dollar canadien est considéré comme la monnaie qui représente le plus fidèlement les effets économiques des transactions, événements et conditions sous-jacents.

1.6 Conversion des devises

Les transactions, y compris les achats et les cessions de placements, ainsi que les produits et les charges sont convertis au cours de change en vigueur à la date de transaction. Les placements et les actifs et passifs monétaires libellés en monnaies étrangères sont convertis au cours de change de la monnaie fonctionnelle à chaque date de bilan consolidé. Les éléments non monétaires en monnaie étrangère sont évalués au coût historique et sont convertis au moyen du cours de change à la date de la transaction initiale.

Les profits et les pertes de change sur les instruments financiers classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net sont inclus dans les profits et les pertes sur la juste valeur connexes à l'état consolidé du résultat global.

1.7 Produits

Intérêts

Les produits d'intérêts sont comptabilisés à mesure qu'ils sont gagnés et comprennent les intérêts sur les obligations, les autres titres de créance, les titres du marché monétaire et les titres acquis en vertu de conventions de revente. Les produits d'intérêts comprennent également les produits reçus par Investissements RPC de ses filiales constituées en sociétés de portefeuille.

Dividendes

Le revenu de dividendes comprend les produits tirés des placements sur les marchés publics. Le revenu de dividendes tiré des placements sur les marchés publics est comptabilisé à la date ex-dividende, soit lorsque le droit d'Investissements RPC de recevoir le dividende est établi. Les distributions reçues des fonds de placement et des autres placements sur les marchés privés sont comptabilisées à la date de règlement à titre de dividendes, d'intérêts, de profits ou de remboursement de capital. Le revenu de dividendes comprend également les produits reçus par Investissements RPC de ses filiales constituées en sociétés de portefeuille.

Profits nets (pertes nettes) sur les placements sur les marchés privés et profits nets (pertes nettes) sur les placements sur les marchés publics

Les profits nets (pertes nettes) sur les placements sur les marchés privés se composent des profits (pertes) réalisés et latents sur les actions de sociétés fermées, les titres de créance, les titres de créance vendus à découvert, les sommes à recevoir sur les placements et les passifs liés aux placements et excluent les passifs liés au financement par emprunt et les dérivés négociés en bourse. Les profits nets (pertes nettes) sur les placements sur les marchés publics se composent des profits (pertes) réalisés et latents sur les actions de sociétés ouvertes, les dérivés négociés en bourse et les actions de sociétés ouvertes vendues à découvert. Les charges au titre des intérêts et des dividendes sur les obligations et les titres de capitaux propres vendus à découvert sont prises en compte dans les profits nets (pertes nettes) sur les placements sur les marchés privés et publics, respectivement.

Profits nets (pertes nettes) provenant de filiales constituées en sociétés de portefeuille

Les profits nets (pertes nettes) provenant de filiales constituées en sociétés de portefeuille se composent des profits (pertes) réalisés et latents sur les participations dans des filiales constituées en sociétés de portefeuille

1.8 Charges

Charges de personnel

Les charges de personnel comprennent les salaires, les primes et les avantages du personnel, ainsi que la rémunération des sous-traitants. Les charges de personnel sont passées en charges lorsqu'elles sont engagées.

Frais généraux et administratifs

Les frais généraux et administratifs comprennent les coûts engagés au titre des services professionnels, des technologies, des données, des locaux et du matériel, des communications, de la rémunération de l'auditeur, des déplacements et de la rémunération des administrateurs. Les frais généraux et administratifs sont passés en charges lorsqu'ils sont engagés.

Frais de gestion

Les frais de gestion comprennent les paiements versés aux gestionnaires externes pour le placement et la gestion des capitaux engagés par Investissements RPC. Les frais de gestion sont passés en charges lorsqu'ils sont engagés.

Commissions de performance

Les commissions de performance comprennent les paiements versés aux gestionnaires externes lorsque le rendement touché par Investissements RPC est supérieur à un taux de rendement établi. Les commissions de performance sont passées en charges lorsqu'elles sont engagées.

Charges liées aux transactions

Les charges liées aux transactions comprennent les coûts marginaux directement attribuables à l'acquisition, au maintien, à la restructuration ou à la cession d'un placement. Ces charges comprennent toutes sortes de charges non récurrentes, telles que les coûts liés au contrôle diligent relatif aux placements éventuels, les honoraires liés à des services-conseils de nature juridique et fiscale qui sont engagés pour exécuter les transactions visant des actifs de marchés privés ou, dans le cas des marchés publics, le versement des droits de garde et des commissions relatives à la négociation de titres. Les charges liées aux transactions sont passées en charges lorsqu'elles sont engagées.

Impôt

Investissements RPC est exempté de l'impôt sur le résultat relativement à ses activités au Canada, mais est assujéti à l'impôt dans plusieurs territoires étrangers et doit payer de l'impôt indirect. L'impôt comptabilisé dans l'état consolidé du résultat global comprend principalement l'impôt sur les dividendes, les produits d'intérêts et les gains en capital liés aux placements dans des actions et des titres de créance et aux participations dans des filiales constituées en sociétés de portefeuille. La majorité de ces impôts sont perçus à la source.

Les retenues d'impôt à la source, moins les déductions pour les montants remboursables, sont comptabilisées en même temps que le revenu de dividendes ou les produits d'intérêts connexes. La retenue d'impôt à la source remboursable est présentée dans l'annexe consolidée du portefeuille à titre d'autres sommes à recevoir sur les placements.

L'impôt sur le résultat qui n'est pas perçu à la source est comptabilisé dans l'état consolidé du résultat global au cours de la même période que les produits ou les profits y afférents. L'impôt différé sur les gains en capital générés par les actifs détenus directement par Investissements RPC est comptabilisé à titre de passif au poste Passifs liés aux placements du bilan consolidé, en fonction des paiements futurs attendus lorsqu'Investissements RPC se trouve en position de profit dans un marché applicable. Lorsque les gains sont générés par les filiales constituées en sociétés de portefeuille, les passifs sont déduits de la valeur liquidative des filiales respectives. Les changements apportés aux passifs d'impôt différé au cours de l'exercice sont comptabilisés à titre de charge ou d'économie au poste Impôt ou à titre de profits nets (pertes nettes) provenant de filiales constituées en sociétés de portefeuille dans l'état consolidé du résultat global.

Toutes les positions fiscales incertaines, comme les remboursements de retenues d'impôt contestés, sont évaluées à chaque période de présentation de l'information financière.

Charges financières

Les charges financières comprennent les charges d'intérêts et les autres coûts engagés à l'égard de l'emprunt de fonds ou de titres. Les charges financières sont composées des charges engagées relativement aux passifs liés au financement par emprunt, aux titres et prêts vendus en vertu de conventions de rachat et aux transactions de prêt et d'emprunt de titres. Les profits et les pertes associés aux passifs liés au financement par emprunt et à certains dérivés de taux d'intérêt utilisés dans le cadre des activités de financement sont également inclus dans les charges financières. Les charges financières sont passées en charges lorsqu'elles sont engagées.

1.9 Changements futurs de méthodes comptables

Investissements RPC évalue régulièrement l'incidence des nouvelles Normes IFRS de comptabilité, des modifications apportées aux normes existantes ou des nouvelles interprétations publiées, mais qui ne sont pas encore entrées en vigueur pour Investissements RPC. Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2025, aucune adoption de nouvelles Normes IFRS de comptabilité publiées, aucun changement apporté aux normes existantes ni aucune nouvelle interprétation n'a eu d'incidence significative sur les états financiers consolidés.

En août 2023, l'IASB a publié les modifications d'IAS 21 *Effets des variations des cours des monnaies étrangères* (IAS 21) afin de clarifier les circonstances dans lesquelles une monnaie est convertible en une autre monnaie, la façon dont une société doit estimer le cours de change au comptant en cas d'absence de convertibilité d'une monnaie et les informations à fournir dans de tels cas. Les modifications entrent en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2025. Une application anticipée est permise. Investissements RPC ne s'attend pas à ce que les modifications à cette norme aient une incidence significative sur les états financiers consolidés.

En mai 2024, l'IASB a publié les modifications d'IFRS 7 *Instruments financiers : Informations à fournir* (IFRS 7), et d'IFRS 9 afin de clarifier la décomptabilisation des passifs financiers réglés au moyen d'un virement électronique et le classement des actifs financiers assortis de caractéristiques liées à des facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance. Les modifications entrent en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2026. Une application anticipée est permise. Investissements RPC évalue actuellement l'incidence des modifications de ces normes.

En avril 2024, l'IASB a publié IFRS 18 *Présentation et informations à fournir dans les états financiers* (IFRS 18). IFRS 18 remplace IAS 1 *Présentation des états financiers*, et énonce les dispositions relatives à la présentation et aux informations à fournir dans les états financiers de base et dans les notes. La norme entre en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2027 et doit être appliquée de manière rétrospective. Une application anticipée est permise. Investissements RPC évalue actuellement l'incidence de la nouvelle norme.

2. Placements et passifs liés aux placements

EN UN COUP D'OEIL

Tous les placements et passifs liés aux placements sont évalués à leur juste valeur.

La présente note décrit les types de placements et de passifs liés aux placements détenus par Investissements RPC et ses filiales constituées en sociétés de portefeuille, et explique comment la direction détermine leur juste valeur.

MÉTHODE COMPTABLE

La juste valeur est le prix qui serait reçu pour la vente d'un actif ou payé pour le transfert d'un passif lors d'une transaction normale entre des intervenants du marché à la date d'évaluation.

Investissements RPC gère les types de placements et de passifs liés aux placements suivants et détermine la juste valeur comme suit.

2.1 Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie comprend les fonds en caisse. Les équivalents de trésorerie comprennent les dépôts à terme, le papier commercial, les acceptations bancaires, les billets de dépôt et les bons du Trésor, et ils ont tous une échéance de 90 jours et moins à partir de la date d'acquisition.

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 actifs.

2.2 Actions

Actions de sociétés fermées

Les actions de sociétés fermées se composent de participations dans des sociétés fermées. Les placements en actions de sociétés fermées sont généralement effectués directement ou par l'intermédiaire d'une structure de coinvestissement.

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 les données d'entrée propres à la société, comme le bénéfice avant intérêts, impôt et amortissements (le BAIIA), les multiples de capitalisation de sociétés ouvertes comparables, les flux de trésorerie projetés, les taux d'actualisation calculés à l'aide des taux de marché actuels d'instruments ayant des caractéristiques semblables, le bénéfice net d'exploitation, le taux d'actualisation et le taux de capitalisation final. Des opérations récentes sur le marché, s'il y a lieu, sont également utilisées.

Actions de sociétés ouvertes

Les actions de sociétés ouvertes se composent de placements directs dans des titres et des fonds négociés en bourse cotés sur des bourses. Les actions de sociétés ouvertes comprennent les dividendes à recevoir par Investissements RPC. La juste valeur des actions cotées en bourse est fondée sur les cours du marché.

2.3 Titres de créance

Obligations

Les obligations comprennent les obligations d'État émises par les gouvernements canadiens et étrangers et les obligations de sociétés.

La juste valeur des obligations non négociables des gouvernements provinciaux du Canada est calculée d'après la valeur actualisée des flux de trésorerie, à l'aide des taux de marché actuels d'instruments ayant des caractéristiques semblables. Dans le cas des obligations négociables, la juste valeur est fondée sur les cours du marché.

Autres titres de créance

Les autres titres de créance se composent des placements directs dans des titres de créance privés, des titres adossés à des actifs, de certaines actions privilégiées et des flux de rentrées liés à des redevances.

La juste valeur 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 essentiellement 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 taux de marché actuels d'instruments ayant des caractéristiques semblables.

Titres du marché monétaire

Les titres du marché monétaire comprennent les dépôts à terme, le papier commercial, les acceptations bancaires, les billets de dépôt et les bons du Trésor, et ils ont tous une échéance de plus de 90 jours à partir de la date d'acquisition.

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 actifs.

2.4 Fonds de placement

Les fonds de placement comprennent des placements dans des fonds spéculatifs gérés à l'externe, des fonds d'actions de sociétés fermées et des fonds de titres de créance privés.

La juste valeur des placements dans des fonds est généralement fondée sur la valeur liquidative publiée par les administrateurs externes ou gestionnaires des fonds.

2.5 Titres acquis en vertu de conventions de revente et titres et prêts vendus en vertu de conventions de rachat

MÉTHODE COMPTABLE

Les titres acquis en vertu de conventions de revente consistent en un achat de titres assorti d'une convention de revente à un prix et à une date future déterminés et ils sont comptabilisés comme une somme à recevoir sur les placements. Les titres acquis en vertu de ces conventions ne sont pas comptabilisés au bilan consolidé. La juste valeur des titres qui feront l'objet d'une revente en vertu 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, Investissements RPC a le droit de liquider la garantie détenue.

Les titres et prêts 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 et prêts vendus en vertu de ces conventions continuent d'être comptabilisés au bilan consolidé, et toute variation de la juste valeur est comptabilisée comme un profit ou une perte sur les placements et comme un profit ou une perte provenant de filiales constituées en sociétés de portefeuille.

Les intérêts gagnés dans le cadre des conventions de revente sont comptabilisés à titre de produits d'intérêts. Les intérêts engagés dans le cadre des conventions de rachat sont comptabilisés à titre de charges financières.

Les conventions de revente et de rachat sont comptabilisées en fonction des montants auxquels les titres et les prêts ont initialement été acquis ou vendus, lesquels, 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 ou du taux d'intérêt variable de ces conventions.

2.6 Titres empruntés et titres prêtés

MÉTHODE COMPTABLE

Les conventions d'emprunt et de prêt de titres sont des transactions dans le cadre desquelles Investissements RPC emprunte ou prête des titres auprès de tiers.

Les titres empruntés ne sont pas comptabilisés dans le bilan consolidé. Les titres prêtés continuent d'être présentés dans le bilan consolidé, puisqu'Investissements RPC conserve la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété des titres transférés.

Le bien reçu ou donné en garantie correspond généralement à de la trésorerie, à des actions ou à des titres à revenu fixe. La garantie en trésorerie reçue est comptabilisée à titre de passif lié aux placements, alors que les actions et les titres à revenu fixe reçus en garantie ne sont pas comptabilisés dans le bilan consolidé. La trésorerie donnée en garantie est comptabilisée à titre de somme à recevoir sur les placements, tandis que les titres donnés en garantie par Investissements RPC dans le cadre de conventions d'emprunt de titres continuent d'être présentés dans le bilan consolidé. Les coûts relatifs aux conventions d'emprunt et de prêt de titres sont comptabilisés à titre de charges financières.

2.7 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 négociés hors bourse.

La juste valeur des dérivés négociés en bourse, notamment les contrats à terme normalisés, les options et les bons de souscription, est fondée sur les cours du marché. La juste valeur des dérivés négociés hors bourse, notamment les contrats à terme de gré à gré, les swaps, les options et les bons de souscription, est déterminée au moyen de techniques d'évaluation qui maximisent l'utilisation des données d'entrée observables sur les marchés, telles que des modèles d'évaluation des options, la valeur actualisée des flux de trésorerie et des prix établis par consensus obtenus auprès de courtiers indépendants ou de tiers fournisseurs. Les données d'entrée prises en compte dans ces techniques d'évaluation peuvent comprendre, sans toutefois s'y limiter, les prix au comptant, la volatilité des prix, les taux de change, les courbes de taux d'intérêt et les écarts de taux. Lors du calcul de la juste valeur, le risque de crédit de la contrepartie est également pris en compte.

Les paragraphes qui suivent décrivent les types de dérivés utilisés par Investissements RPC.

Contrats à terme normalisés et contrats à terme de gré à gré

Les contrats à terme normalisés sont des contrats standardisés négociés en bourse, tandis que les contrats à terme de gré à gré sont des contrats négociés hors bourse selon des modalités convenues entre les contreparties. Les contrats à terme normalisés peuvent être réglés en trésorerie ou exiger la livraison physique de l'actif sous-jacent. Voici des exemples de contrats à terme normalisés et de contrats à terme de gré à gré.

Les contrats à terme normalisés sur actions sont des obligations contractuelles d'acheter ou de vendre une quantité précise de titres d'un indice boursier, d'un panier d'actions ou encore d'une action particulière à un prix et à une date ultérieure prédéterminés.

Les contrats de change à terme de gré à gré sont des obligations contractuelles négociées entre deux contreparties, qui visent l'achat ou la vente d'une quantité précise de devises à un prix et à une date ultérieure prédéterminés.

Les contrats à terme normalisés et les contrats à terme de gré à gré sur taux d'intérêt, y compris les contrats à terme normalisés sur obligations, sont des obligations contractuelles d'acheter ou de vendre une quantité précise d'instruments financiers ou de titres d'un indice sensibles aux taux d'intérêt, à un prix et à une date ultérieure prédéterminés.

Les contrats à terme normalisés sur marchandises sont des obligations contractuelles d'acheter ou de vendre une quantité précise de marchandises, comme les métaux précieux ou les produits liés à l'énergie, à un prix et à une date ultérieure prédéterminés.

Swaps

Les swaps sont des contrats négociés hors bourse aux termes desquels deux parties conviennent d'échanger une série de flux de trésorerie. Voici des exemples de swaps.

Les swaps fondés sur des actions comprennent les swaps sur actions, les swaps de volatilité, les swaps de variance et les swaps sur dividendes. Les swaps sur actions sont des contrats en vertu desquels une contrepartie accepte de verser ou de recevoir des flux de trésorerie fondés sur les variations de la valeur d'un indice boursier, d'un panier d'actions ou d'une action particulière en échange d'un rendement fondé sur un taux d'intérêt fixe ou variable ou du rendement d'un autre instrument. Les swaps de volatilité et de variance sont des contrats qui visent l'échange de flux de trésorerie selon la volatilité ou l'écart réalisé entre la valeur d'un indice boursier, d'un panier d'actions ou d'une action particulière et le prix d'exercice déterminé dans le contrat. Les swaps sur dividendes sont des contrats en vertu desquels une contrepartie verse à une autre contrepartie les dividendes futurs au titre d'une seule action ou au sein d'un indice en échange de montants fixes prédéfinis, à intervalles réguliers ou à l'échéance.

Les swaps liés aux taux d'intérêt comprennent les swaps sur obligations, les swaps de taux d'intérêt et les swaps de devises. Les swaps sur obligations sont des contrats en vertu desquels les contreparties échangent le rendement d'une obligation ou d'un groupe de ces instruments contre un taux d'intérêt fixe ou variable ou le rendement d'un autre instrument. Les swaps de taux d'intérêt sont des contrats en vertu desquels les contreparties échangent des flux de trésorerie dans une seule devise en fonction de différents taux d'intérêt appliqués à un montant nominal, et ce montant nominal ne fait pas l'objet de l'échange. Les swaps de devises comprennent l'échange des intérêts et du montant nominal dans deux devises différentes.

Les swaps sur défaillance sont des contrats qui fournissent une protection de crédit contre un incident de crédit précis, tel qu'un manquement à une obligation ou une faillite, lié à l'instrument financier sous-jacent (actif référencé). L'acheteur verse une prime au vendeur en contrepartie d'un paiement qui est conditionnel à l'incident de crédit touchant l'actif référencé. Aux termes des swaps sur défaillance, le vendeur est tenu d'indemniser les contreparties en cas de baisse de valeur d'un actif référencé par suite d'un incident de crédit précis. La valeur nominale correspond au montant maximal à payer aux contreparties aux termes des contrats de swap sur défaillance vendus.

Options et bons de souscription

Les options sont des ententes contractuelles aux termes desquelles le vendeur donne à l'acheteur le droit, sans que ce soit une obligation, d'acheter ou de vendre, à une date déterminée ou avant cette date, une quantité précise d'un titre de capitaux propres, d'une devise, d'un taux d'intérêt, d'un instrument de crédit, d'une marchandise ou de tout autre instrument financier à un prix déterminé d'avance. L'acheteur paie une prime au vendeur en contrepartie de ce droit. Les options peuvent être négociées sur des bourses réglementées selon des montants standardisés ou négociées hors bourse selon des modalités convenues entre les contreparties. Aux termes des options d'achat ou de vente, le vendeur peut être tenu de vendre ou d'acheter l'actif sous-jacent à une date déterminée ou à tout moment au cours d'une période future déterminée.

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.

2.8 Passifs liés au financement par emprunt

Les passifs liés au financement par emprunt consistent en du papier commercial à payer, en des titres d'emprunt à terme, en des avances de trésorerie provenant de courtiers de premier ordre et en des emprunts destinés à fournir du financement à Investissements RPC. Le papier commercial à payer et les avances de trésorerie provenant de courtiers de premier ordre sont comptabilisés en fonction du montant auquel ils sont initialement émis, montant qui, avec les charges d'intérêts à payer, se rapproche de la juste valeur en raison de la nature à court terme de ces passifs. La juste valeur des titres d'emprunt à terme est fondée sur les cours du marché. La juste valeur des emprunts est fondée sur la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie ou sur le coût incluant les intérêts courus, qui se rapproche de la juste valeur.

2.9 Titres vendus à découvert

Les titres vendus à découvert représentent des titres vendus, mais non détenus, par Investissements RPC. Investissements RPC a l'obligation de couvrir ces positions vendeur qui sont comptabilisées à titre de passif lié aux placements en fonction de la juste valeur des titres vendus. Au besoin, un bien est donné en garantie à la contrepartie. La juste valeur est fondée sur les cours du marché.

2.10 Autres sommes à recevoir sur les placements et autres passifs liés aux placements

Les autres sommes à recevoir sur les placements comprennent la trésorerie donnée en garantie liée aux opérations sur des dérivés, les contreparties différées et éventuelles à recevoir, les placements financés avant la date de règlement et les immeubles de placement. Les immeubles de placement sont des immeubles détenus directement par Investissements RPC et ses filiales constituées en sociétés de portefeuille dans le but de réaliser des plus-values en capital ou de générer des produits locatifs, ou les deux. Les autres passifs liés aux placements comprennent l'impôt différé, la trésorerie détenue en garantie liée aux opérations sur des dérivés, les contreparties différées et éventuelles à payer et les charges liées aux placements à payer. La juste valeur des autres sommes à recevoir sur les placements et autres passifs liés aux placements est fondée sur la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie ou sur le coût incluant les intérêts courus, qui se rapproche de la juste valeur.

3. Évaluation à la juste valeur

EN UN COUP D'OEIL

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 de la juste valeur peut être beaucoup plus complexe. Elle est souvent subjective et exige l'exercice du jugement.

Cette note présente le classement de la juste valeur des placements et des passifs liés aux placements dans les trois niveaux de la hiérarchie des justes valeurs. Dans le cas des estimations de la juste valeur nécessitant un degré de jugement important, la note présente en outre l'évolution de ces placements au cours de l'exercice et les diverses techniques d'évaluation et données d'entrée utilisées.

Les placements et les passifs liés aux placements détenus par des filiales constituées en sociétés de portefeuille sont détenus indirectement par Investissements RPC. La juste valeur de chaque filiale constituée en société de portefeuille est déterminée en fonction de la juste valeur des placements sous-jacents détenus, déduction faite des passifs liés aux placements et des montants au titre des opérations en cours, ainsi que de son bénéfice net accumulé, déduction faite des dividendes versés. La note 3.2 présente plus de détails sur les filiales constituées en sociétés de portefeuille.

MÉTHODE COMPTABLE

Les placements et les passifs liés aux placements d'Investissements RPC sont classés selon la hiérarchie des justes valeurs suivante en fonction du niveau des données d'entrée importantes utilisées pour l'évaluation à la juste valeur :

- Niveau 1 – cours sur des marchés actifs pour des actifs ou des passifs identiques;
- Niveau 2 – données d'entrée autres que les cours du marché 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).

ESTIMATIONS IMPORTANTES

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 et à la note 3.5 pour connaître les techniques d'évaluation utilisées pour déterminer la juste valeur des placements classés au niveau 3 et l'analyse de sensibilité incluant d'autres données d'entrée raisonnablement possibles.

3.1 Hiérarchie des justes valeurs des placements et des passifs liés aux placements détenus directement par Investissements RPC

(en millions de dollars canadiens)	Au 31 mars 2025			
	Niveau 1 ⁴	Niveau 2 ⁴	Niveau 3	Total
Actions				
Actions de sociétés ouvertes	214 294 \$	– \$	– \$	214 294 \$
Actions de sociétés fermées	–	3 455	18 965	22 420
Total des actions	214 294	3 455	18 965	236 714
Titres de créance				
Obligations	175 039	50 729	–	225 768
Autres titres de créance	–	–	10 046	10 046
Titres du marché monétaire	–	487	–	487
Total des titres de créance	175 039	51 216	10 046	236 301
Fonds de placement	–	26 862	363	27 225
Sommes à recevoir sur les placements et autres				
Titres acquis en vertu de conventions de revente et trésorerie donnée en garantie pour les titres empruntés	–	18 377	–	18 377
Actifs liés aux dérivés	–	2 600	–	2 600
Autres ¹	–	2 819	–	2 819
Total des sommes à recevoir sur les placements et autres	–	23 796	–	23 796
Participations dans des filiales constituées en sociétés de portefeuille (note 3.2)	–	–	399 942	399 942
Total des placements	389 333 \$	105 329 \$	429 316 \$	923 978 \$
Passifs liés aux placements				
Titres vendus en vertu de conventions de rachat et garantie en trésorerie reçue pour les titres prêtés	–	113 102	–	113 102
Passifs liés au financement par emprunt	76 179	463	–	76 642
Titres vendus à découvert	19 432	–	–	19 432
Passifs liés aux dérivés	74	5 645	–	5 719
Autres ¹	–	879	327	1 206
Total des passifs liés aux placements	95 685	120 089	327	216 101
Trésorerie et équivalents de trésorerie ^{2, 3}	– \$	7 535 \$	– \$	7 535 \$
Montants à recevoir au titre des opérations en cours ²	–	1 939	–	1 939
Montants à payer au titre des opérations en cours ²	–	2 543	–	2 543
Placements nets	293 648 \$	(7 829) \$	428 989 \$	714 808 \$

(en millions de dollars canadiens)	Au 31 mars 2024			
	Niveau 1 ⁴	Niveau 2 ⁴	Niveau 3	Total
Actions				
Actions de sociétés ouvertes	202 580 \$	207 \$	– \$	202 787 \$
Actions de sociétés fermées	–	4 247	19 699	23 946
Total des actions	202 580	4 454	19 699	226 733
Titres de créance				
Obligations	120 720	40 698	–	161 418
Autres titres de créance	–	–	10 211	10 211
Titres du marché monétaire	–	7 710	–	7 710
Total des titres de créance	120 720	48 408	10 211	179 339
Fonds de placement	–	25 583	633	26 216
Sommes à recevoir sur les placements et autres				
Titres acquis en vertu de conventions de revente et trésorerie donnée en garantie pour les titres empruntés	–	11 976	–	11 976
Actifs liés aux dérivés	3	2 954	–	2 957
Autres ¹	–	1 925	–	1 925
Total des sommes à recevoir sur les placements et autres	3	16 855	–	16 858
Participations dans des filiales constituées en sociétés de portefeuille (note 3.2)	–	–	350 929	350 929
Total des placements	323 303 \$	95 300 \$	381 472 \$	800 075 \$
Passifs liés aux placements				
Titres vendus en vertu de conventions de rachat et garantie en trésorerie reçue pour les titres prêtés	–	71 911	–	71 911
Passifs liés au financement par emprunt	67 471	427	–	67 898
Titres vendus à découvert	26 229	–	–	26 229
Passifs liés aux dérivés	79	3 568	–	3 647
Autres ¹	–	612	351	963
Total des passifs liés aux placements	93 779	76 518	351	170 648
Trésorerie et équivalents de trésorerie ^{2, 3}	– \$	9 403 \$	– \$	9 403 \$
Montants à recevoir au titre des opérations en cours ²	–	4 601	–	4 601
Montants à payer au titre des opérations en cours ²	–	10 832	–	10 832
Placements nets	229 524 \$	21 954 \$	381 121 \$	632 599 \$

1. Les autres sommes à recevoir sur les placements comprennent un montant de trésorerie donnée en garantie sur les opérations sur dérivés de 2 815 millions de dollars (31 mars 2024 – 1 850 millions de dollars). Les autres passifs liés aux placements comprennent un montant de trésorerie détenue en garantie sur les opérations sur dérivés de 738 millions de dollars (31 mars 2024 – 469 millions de dollars).
2. La trésorerie et les équivalents de trésorerie, les montants à recevoir au titre des opérations en cours et les montants à payer au titre des opérations en cours sont évalués au coût, lequel, compte tenu des intérêts courus, se rapproche de la juste valeur.
3. Comprennent la trésorerie et les équivalents de trésorerie détenus directement par Investissements RPC à des fins de placement, alors que la trésorerie et les équivalents de trésorerie présentés dans le bilan consolidé comprennent la trésorerie et les équivalents de trésorerie détenus directement par Investissements RPC tant à des fins de placement qu'à des fins d'exploitation, ce qui explique l'écart de 246 millions de dollars (31 mars 2024 – 228 millions de dollars). Pour de l'information sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie utilisés à des fins de placement détenus par les filiales constituées en sociétés de portefeuille à des fins de placement, se reporter à la note 3.2.
4. Les transferts entre les niveaux de la hiérarchie des justes valeurs sont réputés avoir été effectués à la fin de la période de présentation de l'information financière. Les transferts entre le niveau 1 et le niveau 2 sont effectués en fonction de la disponibilité des cours sur des marchés actifs et de techniques d'évaluation fondées sur des données d'entrée observables autres que les cours du marché. Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2025, aucun transfert n'a été effectué entre le niveau 1 et le niveau 2 au titre des placements et des passifs liés aux placements détenus directement par Investissements RPC (exercice clos le 31 mars 2024 – néant).

3.2 Information supplémentaire sur la hiérarchie des justes valeurs relativement aux filiales constituées en sociétés de portefeuille

Les tableaux suivants présentent la hiérarchie des justes valeurs des placements sous-jacents et des passifs liés aux placements détenus par les filiales constituées en sociétés de portefeuille. La note 1.2 présente plus de détails sur la nature et l'objectif des filiales constituées en sociétés de portefeuille.

(en millions de dollars canadiens)	Au 31 mars 2025			
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Actions				
Actions de sociétés ouvertes	14 688 \$	– \$	– \$	14 688 \$
Actions de sociétés fermées	–	10 795	195 225	206 020
Total des actions	14 688	10 795	195 225	220 708
Titres de créance				
Obligations	–	2 500	69	2 569
Autres titres de créance	–	3 199	38 730	41 929
Total des titres de créance	–	5 699	38 799	44 498
Fonds de placement	–	38 349	96 910	135 259
Sommes à recevoir sur les placements et autres				
Titres acquis en vertu de conventions de revente	–	148	–	148
Actifs liés aux dérivés	–	–	19	19
Autres ¹	–	215	4 190	4 405
Total des sommes à recevoir sur les placements et autres	–	363	4 209	4 572
Total des placements détenus par des filiales constituées en sociétés de portefeuille	14 688 \$	55 206 \$	335 143 \$	405 037 \$
Passifs liés aux placements				
Prêts vendus en vertu de conventions de rachat	–	247	–	247
Passifs liés au financement par emprunt	–	4 105	51	4 156
Autres ¹	–	224	1 729	1 953
Total des passifs liés aux placements détenus par des filiales constituées en sociétés de portefeuille	–	4 576	1 780	6 356
Trésorerie et équivalents de trésorerie ²	– \$	1 196 \$	– \$	1 196 \$
Montants à recevoir au titre des opérations en cours ²	–	82	–	82
Montants à payer au titre des opérations en cours ²	–	17	–	17
Participations dans des filiales constituées en sociétés de portefeuille	14 688 \$	51 891 \$	333 363 \$	399 942 \$

(en millions de dollars canadiens)	Au 31 mars 2024			
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Actions				
Actions de sociétés ouvertes	11 286 \$	– \$	– \$	11 286 \$
Actions de sociétés fermées	–	9 944	174 659	184 603
Total des actions	11 286	9 944	174 659	195 889
Titres de créance				
Obligations	–	3 771	69	3 840
Autres titres de créance	–	5 147	33 799	38 946
Total des titres de créance	–	8 918	33 868	42 786
Fonds de placement	–	29 411	86 341	115 752
Sommes à recevoir sur les placements et autres				
Titres acquis en vertu de conventions de revente	–	167	–	167
Actifs liés aux dérivés	–	5	–	5
Autres ¹	–	61	2 923	2 984
Total des sommes à recevoir sur les placements et autres	–	233	2 923	3 156
Total des placements détenus par des filiales constituées en sociétés de portefeuille	11 286 \$	48 506 \$	297 791 \$	357 583 \$
Passifs liés aux placements				
Prêts vendus en vertu de conventions de rachat	–	230	–	230
Passifs liés au financement par emprunt	–	5 173	51	5 224
Autres ¹	–	391	1 492	1 883
Total des passifs liés aux placements détenus par des filiales constituées en sociétés de portefeuille	–	5 794	1 543	7 337
Trésorerie et équivalents de trésorerie ²	– \$	1 023 \$	– \$	1 023 \$
Montants à recevoir au titre des opérations en cours ²	–	239	–	239
Montants à payer au titre des opérations en cours ²	–	579	–	579
Participations dans des filiales constituées en sociétés de portefeuille	11 286 \$	43 395 \$	296 248 \$	350 929 \$

1. Les autres sommes à recevoir sur les placements et les autres passifs liés aux placements comprennent un montant au titre des immeubles de placement de 2 554 millions de dollars (31 mars 2024 – 2 916 millions de dollars) et des passifs d'impôt différé de 1 691 millions de dollars (31 mars 2024 – 1 446 millions de dollars) sur les placements, respectivement.
2. La trésorerie et les équivalents de trésorerie, les montants à recevoir au titre des opérations en cours et les montants à payer au titre des opérations en cours sont comptabilisés au coût, lequel, compte tenu des intérêts courus, se rapproche de la juste valeur.

3.3 Rapprochement des justes valeurs classées au niveau 3

Les tableaux présentent un rapprochement de la juste valeur des placements détenus directement par Investissements RPC classés au niveau 3 de la hiérarchie des justes valeurs :

Pour l'exercice clos le 31 mars 2025

(en millions de dollars canadiens)	Juste valeur au 1 ^{er} avril 2024	Profits (pertes) inclus dans le bénéfice net (la perte nette)	Achats	Ventes ²	Transferts au niveau 3 ³	Transferts hors du niveau 3 ³	Juste valeur au 31 mars 2025	Variation des profits (pertes) latents sur les placements toujours détenus au 31 mars 2025 ⁴
Actions								
Actions de sociétés fermées	19 699 \$	1 821 \$	1 590 \$	(3 809) \$	– \$	(336) \$	18 965 \$	1 614 \$
Titres de créance								
Autres titres de créance	10 211	268	11 036	(11 469)	–	–	10 046	278
Fonds de placement	633	92	–	(362)	–	–	363	157
Participations dans des filiales constituées en sociétés de portefeuille¹	350 929	45 145	10 745	(6 877)	–	–	399 942	40 924
Total des placements	381 472 \$	47 326 \$	23 371 \$	(22 517) \$	– \$	(336) \$	429 316 \$	42 973 \$
Passifs liés aux placements								
Autres	351	(24)	–	–	–	–	327	(24)
Placements nets	381 121 \$	47 350 \$	23 371 \$	(22 517) \$	– \$	(336) \$	428 989 \$	42 997 \$

Pour l'exercice clos le 31 mars 2024

(en millions de dollars canadiens)	Juste valeur au 1 ^{er} avril 2023	Profits (pertes) inclus dans le bénéfice net (la perte nette)	Achats	Ventes ²	Transferts au niveau 3 ³	Transferts hors du niveau 3 ³	Juste valeur au 31 mars 2024	Variation des profits (pertes) latents sur les placements toujours détenus au 31 mars 2024 ⁴
Actions								
Actions de sociétés fermées	23 084 \$	(1 082) \$	694 \$	(3 258) \$	364 \$	(103) \$	19 699 \$	(2 480) \$
Titres de créance								
Autres titres de créance	9 837	(20)	7 597	(7 203)	–	–	10 211	79
Fonds de placement	2 804	286	16	(2 473)	–	–	633	(576)
Participations dans des filiales constituées en sociétés de portefeuille¹	326 863	24 952	5 998	(6 884)	–	–	350 929	19 986
Total des placements	362 588 \$	24 136 \$	14 305 \$	(19 818) \$	364 \$	(103) \$	381 472 \$	17 009 \$
Passifs liés aux placements								
Autres	116	247	–	(12)	–	–	351	247
Placements nets	362 472 \$	23 889 \$	14 305 \$	(19 806) \$	364 \$	(103) \$	381 121 \$	16 762 \$

1. Les achats liés aux filiales constituées en sociétés de portefeuille représentent des apports en capital ou des montants nets de financement par emprunt, fournis à ces filiales. Les ventes liées aux filiales constituées en sociétés de portefeuille représentent le remboursement de capital ou le paiement de dividendes et d'intérêts provenant de ces filiales.
2. Comprennent le remboursement de capital et les remboursements.
3. Les transferts sont réputés avoir été effectués à la fin de la période de présentation de l'information financière. Les transferts au niveau 3 et hors du niveau 3 sont effectués en fonction des changements dans la disponibilité des données d'entrée observables sur le marché utilisées pour déterminer la juste valeur.
4. Incluse dans les produits (pertes). Inclut ou exclut les placements transférés vers le niveau 3 ou hors de celui-ci, respectivement.

3.4 Niveau 3 – Données d'entrée non observables importantes

Les tableaux ci-dessous présentent la juste valeur des placements détenus directement par Investissements RPC et par ses filiales constituées en sociétés de portefeuille, y compris les techniques d'évaluation utilisées pour déterminer leur juste valeur, ainsi que les fourchettes et les moyennes pondérées des données d'entrée non observables utilisées pour le calcul de leur juste valeur.

Bien que les filiales constituées en sociétés de portefeuille soient classées au niveau 3 en raison de la nature de leurs placements sous-jacents, certains placements détenus par ces filiales sont fondés sur des cours sur un marché actif (niveau 1) ou évalués au moyen de données d'entrée observables (niveau 2). Ces placements s'élèvent à 14 688 millions de dollars (31 mars 2024 – 11 286 millions de dollars) et à 51 891 millions de dollars (31 mars 2024 – 43 395 millions de dollars), respectivement. La note 3.2 présente plus de détails sur les placements de niveau 1 et de niveau 2 des filiales constituées en sociétés de portefeuille.

Au 31 mars 2025

	Juste valeur des placements détenus par :		Principales techniques d'évaluation utilisées ³	Données d'entrée non observables importantes	Fourchette de valeurs des données d'entrée ⁴	Moyenne pondérée ⁴
	Investissements RPC	Filiales constituées en sociétés de portefeuille				
(en millions de dollars canadiens)						
Actions de sociétés ouvertes	– \$	14 688 \$	Cours du marché	–	–	–
Actions de sociétés fermées	17 676	148 826	Multiples de capitalisation de sociétés comparables	Multiple du BAIIA	9,8 x à 23,0 x	16,0 x
			Valeur actualisée des flux de trésorerie	Taux d'actualisation	5,5 % à 14,6 %	10,9 %
				Taux de capitalisation final	5,1 % à 9,7 %	6,6 %
	1 289	57 194	Valeur liquidative fournie par le gestionnaire de placement	–	–	–
Titres de créance						
Obligations	–	2 569	Cours du marché ou valeur actualisée des flux de trésorerie au moyen de données d'entrée observables	–	–	–
Placements directs dans des titres de créance privés	1 209	39 256	Valeur actualisée des flux de trésorerie	Taux d'actualisation	5,8 % à 17,9 %	10,1 %
	–	228	Valeur liquidative fournie par le gestionnaire de placement	–	–	–
Titres adossés à des actifs	8 837	2 445	Cours comparable	Cours	37,7 % à 104,6 %	97,8 %
Fonds de placement	363	135 259	Valeur liquidative fournie par le gestionnaire de placement	–	–	–
Sommes à recevoir sur les placements et autres						
Titres acquis en vertu de conventions de revente	–	148	Valeur actualisée des flux de trésorerie	–	–	–
Actifs liés aux dérivés	–	19	Modèle d'évaluation des options	–	–	–
Autres ¹	–	1 774	Coût incluant les intérêts courus	–	–	–
	–	2 631	Valeur actualisée des flux de trésorerie	Taux d'actualisation	6,3 % à 8,5 %	7,1 %
				Taux de capitalisation final	4,3 % à 7,5 %	6,1 %
Passifs liés aux placements						
Prêts vendus en vertu de conventions de rachat	–	247	Coût incluant les intérêts courus	–	–	–
Passifs liés au financement par emprunt	–	4 156	Valeur actualisée des flux de trésorerie	Taux d'actualisation	3,9 % à 11,2 %	6,4 %
Autres ²	327	1 953	Coût amorti	–	–	–
Trésorerie et équivalents de trésorerie	–	1 196	Coût incluant les intérêts courus	–	–	–
Montant net à recevoir (à payer) au titre des opérations en cours	–	65	Coût amorti	–	–	–
Total	29 047 \$	399 942 \$				

Au 31 mars 2024⁵

(en millions de dollars canadiens)	Juste valeur des placements détenus par :		Principales techniques d'évaluation utilisées ³	Données d'entrée non observables importantes	Fourchette de valeurs des données d'entrée ⁴	Moyenne pondérée ⁴
	Investissements RPC	Filiales constituées en sociétés de portefeuille				
Actions de sociétés ouvertes	– \$	11 286 \$	Cours du marché	–	–	–
Actions de sociétés fermées	18 885	133 931	Multiples de capitalisation de sociétés comparables	Multiple du BAIIA	11,0 x à 25,0 x	16,5 x
			Valeur actualisée des flux de trésorerie	Taux d'actualisation	6,0 % à 15,8 %	10,3 %
				Taux de capitalisation final	5,3 % à 9,1 %	6,4 %
	814	50 672	Valeur liquidative fournie par le gestionnaire de placement	–	–	–
Titres de créance						
Obligations	–	3 840	Cours du marché ou valeur actualisée des flux de trésorerie au moyen de données d'entrée observables	–	–	–
Placements directs dans des titres de créance privés	1 062	37 332	Valeur actualisée des flux de trésorerie	Taux d'actualisation	4,3 % à 19,7 %	10,2 %
	–	296	Valeur liquidative fournie par le gestionnaire de placement	–	–	–
Titres adossés à des actifs	9 149	1 318	Cours comparables	Cours	57,3 % à 111,8 %	98,7 %
Fonds de placement	633	115 752	Valeur liquidative fournie par le gestionnaire de placement	–	–	–
Sommes à recevoir sur les placements et autres						
Titres acquis en vertu de conventions de revente	–	167	Valeur actualisée des flux de trésorerie	–	–	–
Actifs liés aux dérivés	–	5	Modèle d'évaluation des options	–	–	–
Autres ¹	–	69	Coût incluant les intérêts courus	–	–	–
	–	2 915	Valeur actualisée des flux de trésorerie	Taux d'actualisation	6,3 % à 7,5 %	7,0 %
				Taux de capitalisation final	4,9 % à 6,6 %	5,9 %
Passifs liés aux placements						
Prêts vendus en vertu de conventions de rachat	–	230	Coût incluant les intérêts courus	–	–	–
Passifs liés au financement par emprunt	–	5 224	Valeur actualisée des flux de trésorerie	Taux d'actualisation	5,0 % à 13,9 %	6,9 %
Autres ²	351	1 883	Coût amorti	–	–	–
Trésorerie et équivalents de trésorerie	–	1 023	Coût incluant les intérêts courus	–	–	–
Montant net à recevoir (à payer) au titre des opérations en cours	–	(340)	Coût amorti	–	–	–
Total	30 192 \$	350 929 \$				

1. Comprennent principalement les immeubles de placement.

2. Comprennent principalement les passifs d'impôt différé liés aux placements.

3. Peuvent comprendre certains placements récemment acquis qui sont comptabilisés au coût, lequel se rapproche de la juste valeur.

4. Pour chaque catégorie d'instruments présentée dans l'annexe consolidée du portefeuille, la fourchette de valeurs des données d'entrée représente les données d'entrée minimales et maximales utilisées pour évaluer les placements, tandis que la moyenne pondérée des données d'entrée est calculée en fonction des justes valeurs relatives des placements. La diversité des placements compris dans chaque catégorie, 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.

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

3.5 Analyse de sensibilité des instruments financiers classés au niveau 3 au moyen d'autres données d'entrée raisonnablement possibles

Une variation de l'une ou l'autre des données d'entrée non observables pourrait donner lieu à une hausse ou à une baisse considérable de l'évaluation à la juste valeur. Les corrélations des données d'entrée non observables importantes figurant à la note 3.4 se présentent comme suit :

- Une augmentation (diminution) du multiple du BAIIA donnerait lieu à une hausse (baisse) de la juste valeur.
- Une augmentation (diminution) du taux d'actualisation et du taux de capitalisation final donnerait lieu à une baisse (hausse) de la juste valeur.

Les justes valeurs des placements classés dans le niveau 3 de la hiérarchie des justes valeurs aux notes 3.1 et 3.2 sont fondées sur des méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur qui peut comprendre l'utilisation d'estimations faites par la direction, des évaluateurs, ou les deux lorsqu'un degré de jugement important est nécessaire.

Les tableaux ci-dessous présentent une analyse de sensibilité de l'utilisation d'autres données d'entrée raisonnables (toutes les autres variables demeurant constantes).

3.5.1 Analyse de sensibilité des instruments financiers classés au niveau 3 détenus par Investissements RPC

Au 31 mars 2025							
Juste valeur des placements classés au niveau 3 de la hiérarchie des justes valeurs détenus directement par Investissements RPC					Incidence sur les placements nets		
(en millions de dollars canadiens)	Montant brut de l'exposition au niveau 3, par instrument	Moins : montants liés aux instruments exclus de l'analyse de sensibilité ³	Solde assujéti à l'analyse de sensibilité	Données d'entrée modifiées	Diminution de la juste valeur	Augmentation de la juste valeur	
Actions de sociétés fermées	18 965 \$	(1 289) \$	17 676 \$	Taux d'actualisation/ taux de capitalisation final Multiple du BAIIA	(787) \$	875 \$	
Titres de créance							
Placements directs dans des titres de créance privés	1 209	–	1 209	Taux d'actualisation	(115)	77	
Titres adossés à des actifs	8 837	(8 837)	–	s.o.	–	–	
Fonds de placement	363	(363)	–	s.o.	–	–	
Placements dans des filiales constituées en sociétés de portefeuille¹	399 942	–	399 942	Voir la note 3.5.2	(7 741)	8 907	
Passifs liés aux placements							
Autres ²	327	(327)	–	s.o.	–	–	
Total	428 989 \$	(10 162) \$	418 827 \$		(8 654) \$	9 866 \$	

Au 31 mars 2024							
Juste valeur des placements classés au niveau 3 de la hiérarchie des justes valeurs détenus directement par Investissements RPC					Incidence sur les placements nets		
(en millions de dollars canadiens)	Montant brut de l'exposition au niveau 3, par instrument	Moins : montants liés aux instruments exclus de l'analyse de sensibilité ³	Solde assujéti à l'analyse de sensibilité	Données d'entrée modifiées	Diminution de la juste valeur	Augmentation de la juste valeur	
Actions de sociétés fermées	19 699 \$	(814) \$	18 885 \$	Taux d'actualisation/ taux de capitalisation final Multiple du BAIIA	(1 036) \$	1 463 \$	
Titres de créance							
Placements directs dans des titres de créance privés	1 062	–	1 062	Taux d'actualisation	(27)	132	
Titres adossés à des actifs	9 149	(9 149)	–	s.o.	–	–	
Fonds de placement	633	(633)	–	s.o.	–	–	
Placements dans des filiales constituées en sociétés de portefeuille¹	350 929	–	350 929	Voir la note 3.5.2	(9 311)	10 089	
Passifs liés aux placements							
Autres ²	351	(351)	–	s.o.	–	–	
Total	381 121 \$	(10 245) \$	370 876 \$		(10 441) \$	11 764 \$	

1. Se reporter à la note 3.5.2 pour une analyse de sensibilité des instruments financiers classés au niveau 3 détenus par les filiales constituées en société de portefeuille.
2. Comprennent principalement les passifs d'impôt différé liés aux placements.
3. Les instruments financiers classés au niveau 3 sont exclus de l'analyse de sensibilité si la valeur liquidative est fournie par le gestionnaire de placement ou si des informations sur les prix fournies par des tiers sont utilisées puisqu'Investissements RPC n'a pas accès aux données et méthodologies utilisées pour déterminer la juste valeur des instruments sous-jacents.

3.5.2 Analyse de sensibilité des instruments financiers classés au niveau 3 détenus par les filiales constituées en société de portefeuille

Au 31 mars 2025						
Juste valeur des placements classés au niveau 3 de la hiérarchie des justes valeurs détenus par les filiales constituées en sociétés de portefeuille				Incidence sur les placements nets		
(en millions de dollars canadiens)	Montant brut de l'exposition au niveau 3, par instrument	Moins : montants liés aux instruments exclus de l'analyse de sensibilité ⁴	Solde assujéti à l'analyse de sensibilité	Données d'entrée modifiées	Diminution de la juste valeur	Augmentation de la juste valeur
Actions de sociétés fermées	195 225 \$	(57 194) \$	138 031 \$	Taux d'actualisation/ taux de capitalisation final Multiple du BAIIA	(3 598) \$	4 439 \$
Titres de créance					(3 578)	3 795
Obligations	69	(69)	–	s.o.	–	–
Placements directs dans des titres de créance privés	36 285	(228)	36 057	Taux d'actualisation	(412)	490
Titres adossés à des actifs	2 445	(2 445)	–	s.o.	–	–
Fonds de placement	96 910	(96 910)	–	s.o.	–	–
Sommes à recevoir sur les placements et autres						
Actifs liés aux dérivés	19	(19)	–	s.o.	–	–
Autres ¹	4 190	–	4 190	Taux d'actualisation/ taux de capitalisation final	(153)	183
Passifs liés aux placements						
Passifs liés au financement par emprunt	51	–	51	Taux d'actualisation	–	–
Autres ²	1 729	(1 729)	–	s.o.	–	–
Placements nets classés au niveau 1 et au niveau 2³	66 579	(66 579)	–	s.o.	–	–
Total	399 942 \$	(221 715) \$	178 227 \$		(7 741) \$	8 907 \$

Au 31 mars 2024						
Juste valeur des placements classés au niveau 3 de la hiérarchie des justes valeurs détenus par les filiales constituées en sociétés de portefeuille				Incidence sur les placements nets		
(en millions de dollars canadiens)	Montant brut de l'exposition au niveau 3, par instrument	Moins : montants liés aux instruments exclus de l'analyse de sensibilité ⁴	Solde assujéti à l'analyse de sensibilité	Données d'entrée modifiées	Diminution de la juste valeur	Augmentation de la juste valeur
Actions de sociétés fermées	174 659 \$	(50 672) \$	123 987 \$	Taux d'actualisation/ taux de capitalisation final Multiple du BAIIA	(3 930) \$	4 974 \$
Titres de créance					(4 460)	3 964
Obligations	69	(69)	–	s.o.	–	–
Placements directs dans des titres de créance privés	32 481	(296)	32 185	Taux d'actualisation	(690)	876
Titres adossés à des actifs	1 318	(1 318)	–	s.o.	–	–
Fonds de placement	86 341	(86 341)	–	s.o.	–	–
Sommes à recevoir sur les placements et autres						
Actifs liés aux dérivés	–	–	–	s.o.	–	–
Autres ¹	2 923	–	2 923	Taux d'actualisation/ taux de capitalisation final	(231)	275
Passifs liés aux placements						
Passifs liés au financement par emprunt	51	–	51	Taux d'actualisation	–	–
Autres ²	1 492	(1 492)	–	s.o.	–	–
Placements nets classés au niveau 1 et au niveau 2³	54 681	(54 681)	–	s.o.	–	–
Total	350 929 \$	(191 885) \$	159 044 \$		(9 311) \$	10 089 \$

1. Comprennent principalement les immeubles de placement.
2. Comprennent principalement les passifs d'impôt différé liés aux placements.
3. Les placements nets classés au niveau 1 et au niveau 2 détenus par les filiales constituées en société de portefeuille sont exclus de l'analyse de sensibilité puisque leur juste valeur est fondée sur des cours sur un marché actif (niveau 1) ou évaluée au moyen de données d'entrée observables (niveau 2).
4. Les instruments financiers classés au niveau 3 sont exclus de l'analyse de sensibilité si la valeur liquidative est fournie par le gestionnaire de placement ou si des informations sur les prix fournies par des tiers sont utilisées puisqu'Investissements RPC n'a pas accès aux données et méthodologies utilisées pour déterminer la juste valeur des instruments sous-jacents.

4. Dérivés

EN UN COUP D'OEIL

Investissements RPC conclut divers dérivés afin de gérer son exposition aux risques de change, de crédit et de taux d'intérêt et à d'autres risques liés au marché, et pour déterminer l'exposition de ses actifs et de ses catégories d'actifs.

Les justes valeurs, les montants nominaux et les échéances contractuelles de tous les instruments financiers dérivés sont présentés aux notes 4.1 et 4.2. Cette ventilation fournit également de l'information sur la portée de l'utilisation des divers types de dérivés.

4.1 Juste valeur des dérivés

La valeur positive ou négative générée par les dérivés est fonction de la variation de la valeur des actifs sous-jacents, de la fluctuation des indices, des taux d'intérêt, des taux de change ou de la variation d'autres facteurs liés au marché, selon que les modalités des dérivés conclus précédemment deviennent plus ou moins avantageuses par rapport à celles des contrats assortis de modalités semblables et d'une même durée résiduelle qui pourraient être négociés dans le contexte actuel du marché.

Le risque de marché lié aux dérivés est une composante du risque de marché lié au portefeuille global, lequel est géré au moyen de la politique de gestion du risque décrite 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 qui ne sont pas réglés par l'intermédiaire d'une chambre de compensation centrale présentent en général un risque de crédit plus élevé que les contrats négociés en bourse. Le risque de crédit lié aux contrats négociés en bourse ou réglés par l'intermédiaire d'une chambre de compensation centrale est restreint, car ces opérations sont soit exécutées dans des bourses réglementées, soit réglées par l'intermédiaire de chambres de compensation dotées de capitaux suffisants pour assumer l'obligation du vendeur d'un contrat et garantir son exécution.

La juste valeur des contrats dérivés détenus par Investissements RPC et ses filiales constituées en sociétés de portefeuille se présente comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	Au 31 mars 2025		Au 31 mars 2024	
	Juste valeur positive	Juste valeur négative	Juste valeur positive	Juste valeur négative
Contrats sur actions				
Contrats à terme normalisés	– \$	– \$	3 \$	– \$
Swaps	1 745	(1 928)	1 806	(1 730)
Options :				
Négo­ciées hors bourse – achetées	5	–	1	–
Négo­ciées hors bourse – vendues	–	(133)	–	(114)
Bons de souscription ¹	19	–	5	–
Total des contrats sur actions	1 769	(2 061)	1 815	(1 844)
Contrats de change				
Contrats de change à terme de gré à gré	430	(3 043)	701	(1 135)
Options :				
Négo­ciées hors bourse – achetées	42	–	43	–
Négo­ciées hors bourse – vendues	–	(47)	–	(36)
Total des contrats de change	472	(3 090)	744	(1 171)
Contrats sur taux d'intérêt				
Contrats à terme normalisés	–	–	–	–
Swaps	14	(280)	7	(396)
Options :				
Négo­ciées en bourse – vendues	–	(9)	–	(7)
Négo­ciées hors bourse – achetées	344	–	315	–
Négo­ciées hors bourse – vendues	–	(179)	–	(112)
Total des contrats sur taux d'intérêt	358	(468)	322	(515)
Contrats de crédit				
Swaps sur défaillance :				
Négo­ciés hors bourse – achetés	–	(7)	2	(25)
Négo­ciés hors bourse – vendus	17	(3)	77	(2)
Options :				
Négo­ciées hors bourse – achetées	3	–	2	–
Négo­ciées hors bourse – vendues	–	(25)	–	(18)
Total des contrats de crédit	20	(35)	81	(45)
Contrats sur marchandises				
Contrats à terme normalisés	–	–	–	–
Options :				
Négo­ciées en bourse – achetées	–	–	–	–
Négo­ciées en bourse – vendues	–	(65)	–	(72)
Total des contrats sur marchandises	–	(65)	–	(72)
Total	2 619 \$	(5 719) \$	2 962 \$	(3 647) \$

1. Reflète des variations de la juste valeur de 19 millions de dollars (31 mars 2024 – 5 millions de dollars) au titre des bons de souscription négociés par les filiales constituées en sociétés de portefeuille.

4.2 Montants nominaux des dérivés par échéance

Les montants nominaux des dérivés représentent les montants contractuels auxquels un taux ou un cours est appliqué pour le calcul des flux de trésorerie à échanger. Les montants nominaux servent à déterminer les profits et les pertes, ainsi que la juste valeur des contrats. Ils ne sont pas comptabilisés comme des actifs ni des passifs dans le bilan consolidé. Les montants

nominaux ne représentent pas nécessairement le montant du risque de marché ou le montant du risque de crédit qui pourrait découler de dérivés.

Les échéances des montants nominaux des dérivés détenus par Investissements RPC et ses filiales constituées en sociétés de portefeuille se présentent comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	Échéances					Total	Total
	Au 31 mars 2025				Au		
	Moins de 1 an	De 1 an à 5 ans	De 6 à 10 ans	Plus de 10 ans	31 mars 2024		
Contrats sur actions							
Contrats à terme normalisés	3 670 \$	– \$	– \$	– \$	3 670 \$	5 525 \$	
Swaps	108 961	823	–	–	109 784	122 237	
Options :							
Négociées hors bourse – achetées	1 756	–	–	–	1 756	1 212	
Négociées hors bourse – vendues	8 857	–	–	–	8 857	8 165	
Bons de souscription ¹	–	132	15	81	228	197	
Total des contrats sur actions	123 244	955	15	81	124 295	137 336	
Contrats de change							
Contrats de change à terme de gré à gré	148 761	–	–	–	148 761	137 642	
Options :							
Négociées hors bourse – achetées	1 639	2 866	–	–	4 505	1 639	
Négociées hors bourse – vendues	15 567	–	–	–	15 567	13 949	
Total des contrats de change	165 967	2 866	–	–	168 833	153 230	
Contrats sur taux d'intérêt							
Contrats à terme normalisés	48 975	19	–	–	48 994	59 629	
Swaps	112 112	95 277	29 549	14 571	251 509	184 286	
Options :							
Négociées en bourse – vendues	3 632	–	–	–	3 632	3 099	
Négociées hors bourse – achetées	14 335	–	–	–	14 335	11 611	
Négociées hors bourse – vendues	14 349	–	–	–	14 349	11 557	
Total des contrats sur taux d'intérêt	193 403	95 296	29 549	14 571	332 819	270 182	
Contrats de crédit							
Swaps sur défaillance :							
Négociés hors bourse – achetés	65	18 358	1 118	665	20 206	33 589	
Négociés hors bourse – vendus	101	42 796	2 165	–	45 062	73 250	
Options :							
Négociées hors bourse – achetées	4 549	–	–	–	4 549	2 761	
Négociées hors bourse – vendues	17 560	–	–	–	17 560	18 042	
Total des contrats sur crédit	22 275	61 154	3 283	665	87 377	127 642	
Contrats sur marchandises							
Contrats à terme normalisés	9 224	–	–	–	9 224	8 062	
Options :							
Négociées en bourse – achetées	–	8	–	–	8	–	
Négociées en bourse – vendues	2 376	–	–	–	2 376	2 099	
Total des contrats sur marchandises	11 600	8	–	–	11 608	10 161	
Total	516 489 \$	160 279 \$	32 847 \$	15 317 \$	724 932 \$	698 551 \$	

1. Comprend un montant de 226 millions de dollars (31 mars 2024 – 196 millions de dollars) relatif aux bons de souscription négociés par les filiales constituées en sociétés de portefeuille.

5. Profits nets provenant de filiales constituées en sociétés de portefeuille

EN UN COUP D'OEIL

Les filiales entièrement détenues qui sont gérées par Investissements RPC dans le but de détenir des placements sont appelées filiales constituées en sociétés de portefeuille. Les produits et les charges des filiales constituées en sociétés de portefeuille sont présentés ci-dessous et composent les profits nets provenant de filiales constituées en sociétés de portefeuille conformément à IFRS 10.

(en millions de dollars canadiens)	Pour les exercices clos les 31 mars	
	2025	2024
Produits :		
Produits d'intérêts	4 535 \$	4 182 \$
Revenu de dividendes	6 910	6 639
Profits nets sur les placements sur les marchés privés	31 271	13 803
Profits nets sur les placements sur les marchés publics	3 260	569
Autres	209	225
	46 185	25 418
Charges :		
Charges liées aux transactions	325	179
Impôt	412	(91)
Charges financières	303	378
	1 040	466
Profits nets avant les dividendes et les intérêts versés à Investissements RPC :	45 145	24 952
Dividendes versés à Investissements RPC	3 800	4 449
Intérêts versés à Investissements RPC	421	517
Profits nets provenant de filiales constituées en sociétés de portefeuille	40 924 \$	19 986 \$

6. Information sectorielle

MÉTHODE COMPTABLE

Investissements RPC compte six services de placement pour lesquels les résultats d'exploitation sont examinés régulièrement en vue de l'affectation des ressources et de l'évaluation de la performance. Ces services constituent des secteurs opérationnels en vertu d'IFRS 8 *Secteurs opérationnels*. Les résultats sectoriels comprennent les éléments directement attribuables à un secteur ainsi que ceux qui sont affectés sur une base raisonnable.

6.1 Secteurs de placement

Investissements RPC a pour mission de gérer les sommes qui lui sont transférées en application des articles 108.1 et 108.3 de la *Loi sur le RPC*, dans l'intérêt des cotisants, cotisantes et bénéficiaires du RPC. À cette fin, Investissements RPC doit investir ses actifs en vue d'un rendement maximal tout en évitant des risques de perte indus. Les placements sont gérés par les six services décrits ci-dessous.

- Gestion de fonds globale** – Ce service est responsable de la conception des portefeuilles stratégiques et tactiques et des cibles de composition d'Investissements RPC, et des recommandations à cet égard, ainsi que de l'affectation des capitaux aux stratégies de placement, en collaboration avec le chef des placements, et de la gestion des expositions, du levier financier et des liquidités pour ces cibles. Dans le cadre de ces activités, le service Gestion de fonds globale gère un portefeuille complémentaire diversifié entre les catégories d'actifs et les expositions géographiques. Le service Gestion de fonds globale et le chef des placements dirigent la mise en œuvre continue du cadre de placement du portefeuille global et s'assurent que les activités de placement à gestion active et d'équilibrage, conjointement avec les autres services de placement, produisent collectivement un portefeuille global qui vise à optimiser les rendements à long terme tout en évitant des risques de perte indus.
- Marchés financiers et placements factoriels** – Ce service comprend des fonds spéculatifs gérés à l'externe et des stratégies de gestion active gérées à l'interne axés sur les investissements à l'échelle mondiale dans des actions de sociétés ouvertes, des titres à revenu fixe, des devises et des marchandises.
- Actions à gestion active** – Ce service investit à l'échelle mondiale dans des sociétés ouvertes ou en voie de le devenir, tirant parti des recherches fondamentales à long terme dans le but d'obtenir des connaissances précises uniques sur chacune des sociétés analysées. Le service Actions à gestion active fait aussi appel à des gestionnaires externes utilisant l'analyse fondamentale lorsque cela permet à Investissements RPC d'ajouter de la valeur au moyen de partenariats stratégiques.
- Placements en instruments de crédit** – Ce service investit dans des instruments de crédit et des produits assimilables à des instruments de crédit sur les marchés publics et privés à l'échelle mondiale, ce qui comprend des placements dans des titres de créance de sociétés, le crédit à la consommation et le financement adossé à des actifs réels sur l'ensemble de l'échelle de notation, à l'exception des obligations d'État libellées en monnaie locale.
- Actions de sociétés fermées** – Ce service investit dans un large éventail d'actions de sociétés fermées à l'échelle mondiale indirectement, au moyen de fonds gérés à l'externe, et directement, en collaboration avec des partenaires. Le service Actions de sociétés fermées cherche à obtenir des primes de rendement en investissant dans des actifs moins liquides et en mettant l'accent sur la création de valeur à long terme au moyen d'engagements auprès de fonds, de placements sur les marchés secondaires et de placements directs dans des sociétés fermées.
- Actifs réels** – Ce service investit dans les secteurs de l'immobilier et des infrastructures, ainsi que dans des actifs liés à l'énergie traditionnelle et renouvelable à l'échelle mondiale. Son portefeuille offre un vaste éventail d'expositions et de sources de revenu et de croissance du capital pour Investissements RPC, tout en fournissant des flux de trésorerie qui augmentent avec l'inflation au fil du temps.

6.1.1 Bénéfice net (perte nette) par secteur de placement

Les tableaux ci-dessous présentent les produits (pertes) et les charges issus de chaque service de placement.

Pour l'exercice clos le 31 mars 2025

(en millions de dollars canadiens)	Gestion de fonds globale	Marchés financiers et placements factoriels	Actions à gestion active	Placements en instruments de crédit	Actions de sociétés fermées	Actifs réels	Ajustements	Total
Produits (pertes) :	30 320 \$	3 451 \$	1 250 \$	11 980 \$	14 303 \$	13 199 \$	(4 876) \$	69 627 \$
Charges¹ :								
Charges de personnel	113	132	171	180	249	321	–	1 166
Frais généraux et administratifs	76	80	115	83	110	126	–	590
Frais de gestion ²	118	665	5	33	778	161	(1 744)	16
Commissions de performance ²	4	1 286	–	16	899	18	(2 092)	131
Charges liées aux transactions ³	135	33	64	69	139	290	(325)	405
Impôt ³	136	7	110	35	28	417	(412)	321
Charges financières ³	7 256	–	–	196	20	44	(303)	7 213
	7 838 \$	2 203 \$	465 \$	612 \$	2 223 \$	1 377 \$	(4 876) \$	9 842 \$
Bénéfice net	22 482 \$	1 248 \$	785 \$	11 368 \$	12 080 \$	11 822 \$	– \$	59 785 \$

Pour l'exercice clos le 31 mars 2024

(en millions de dollars canadiens)	Gestion de fonds globale	Marchés financiers et placements factoriels	Actions à gestion active	Placements en instruments de crédit	Actions de sociétés fermées	Actifs réels	Ajustements	Total
Produits (pertes) :	22 308 \$	5 300 \$	3 004 \$	8 571 \$	15 974 \$	3 546 \$	(3 904) \$	54 799 \$
Charges¹ :								
Charges de personnel	99	119	164	151	250	304	–	1 087
Frais généraux et administratifs	75	63	109	67	100	116	–	530
Frais de gestion ²	23	566	14	19	647	180	(1 433)	16
Commissions de performance ²	–	913	–	2	936	216	(2 005)	62
Charges liées aux transactions ³	106	29	61	60	65	106	(179)	248
Impôt ³	198	9	102	86	19	(18)	91	487
Charges financières ³	5 927	–	–	260	108	10	(378)	5 927
	6 428 \$	1 699 \$	450 \$	645 \$	2 125 \$	914 \$	(3 904) \$	8 357 \$
Bénéfice net	15 880 \$	3 601 \$	2 554 \$	7 926 \$	13 849 \$	2 632 \$	– \$	46 442 \$

1. Comprennent les charges assumées par Investissements RPC et ses filiales constituées en sociétés de portefeuille relativement à chaque service.
2. Les ajustements correspondent aux coûts engagés au sein des fonds.
3. Les ajustements représentent des charges engagées par des filiales constituées en sociétés de portefeuille qui sont reclassées en produits (pertes).

6.1.2 Placements nets par secteur de placement

(en millions de dollars canadiens)	Placements nets ¹						
	Gestion de fonds globale	Marchés financiers et placements factoriels	Actions à gestion active	Placements en instruments de crédit	Actions de sociétés fermées	Actifs réels	Total
Au 31 mars 2025	340 478 \$	604 \$	24 \$	80 484 \$	146 485 \$	146 733 \$	714 808 \$
Au 31 mars 2024	266 921 \$	2 040 \$	2 795 \$	67 662 \$	155 852 \$	137 329 \$	632 599 \$

1. Les placements nets excluent les passifs communs nets de 365 millions de dollars (31 mars 2024 – 232 millions de dollars), qui comprennent la trésorerie et les équivalents de trésorerie détenus à des fins d'exploitation, les locaux et le matériel, les autres actifs et les crédettes et les charges à payer.

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					Total
	Canada	États-Unis	Asie-Pacifique	Europe	Amérique latine	
Au 31 mars 2025	87 135 \$	339 417 \$	120 177 \$	132 978 \$	35 101 \$	714 808 \$
Au 31 mars 2024	73 930 \$	267 548 \$	133 528 \$	117 829 \$	39 764 \$	632 599 \$

1. Les placements nets excluent les passifs communs nets de 365 millions de dollars (31 mars 2024 – 232 millions de dollars), qui comprennent la trésorerie et les équivalents de trésorerie détenus à des fins d'exploitation, les locaux et le matériel, les autres actifs et les crédettes et les charges à payer.

7. Gestion des risques

EN UN COUP D'OEIL

Le portefeuille de placement du RPC de base et le portefeuille de placement du RPC supplémentaire (collectivement, les portefeuilles de placement) sont exposés à différents risques de placement gérés au moyen de la politique de gestion du risque. 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 et risque de levier financier

Toute mention des activités de placement et de l'exposition aux risques d'Investissements RPC inclut également les activités de placement et l'exposition aux risques de ses filiales constituées en sociétés de portefeuille non consolidées.

Investissements RPC respecte les limites en matière de risque établies par son conseil d'administration, y compris les limites relatives au risque de marché, au risque de crédit, au risque de liquidité et au risque de levier financier.

7.1 Introduction

Investissements RPC gère les risques de placement conformément à la politique de gestion du risque (la politique). La politique établit les obligations de reddition de comptes du conseil d'administration, des divers comités, y compris le comité de gestion du risque, et des services dans la gestion des risques liés aux placements. Au moins une fois par exercice, le conseil d'administration met à jour et approuve la politique, qui contient des dispositions relatives à l'appétence au risque (sous forme de limites, d'énoncés et de cibles) et à la gestion du risque régissant les décisions de placement conformément au mandat d'Investissements RPC. Avec prise d'effet le 1^{er} avril 2024, le conseil d'administration a approuvé les modifications de certaines mesures relatives aux risques de placement, qui sont décrites plus en détail aux notes 7.2 et 10.1.

Les limites supérieures et inférieures relatives au risque sont incluses dans la politique et déterminent le degré de risque de placement total qu'Investissements RPC peut prendre en ce qui concerne les portefeuilles de placement. Investissements RPC surveille quotidiennement le risque de pertes de placement éventuelles des portefeuilles de placement et rend compte au conseil d'administration au moins une fois par trimestre. La cible de risque de marché (auparavant appelée portefeuille de référence) du portefeuille de placement du RPC de base et du portefeuille de placement du RPC supplémentaire est évaluée au moyen d'un ratio d'équivalence-risque des titres de capitaux propres par rapport aux titres de créance, c'est-à-dire la proportion de titres de capitaux propres par rapport aux titres de créance au sein d'une représentation simple composée de deux catégories d'actifs, soit des obligations d'État canadiennes et des actions mondiales de sociétés ouvertes (y compris canadiennes), pour laquelle le risque de marché et le risque de crédit correspondraient à ceux du portefeuille de placement concerné. Le ratio de chaque portefeuille de placement doit respecter les limites relatives au risque approuvées par le conseil d'administration.

7.1.1 Surveillance indépendante des risques

Le service Gestion du risque d'Investissements RPC relève du chef de la gestion des risques. Le service est responsable de l'évaluation et de la surveillance des risques de placement et doit s'assurer que la gestion des portefeuilles de placement

est conforme à l'appétence au risque établie. 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 de l'appétence au risque prescrite.

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, Investissements RPC utilise des modèles exclusifs pour évaluer les pertes éventuelles du portefeuille sur un horizon à long terme. En outre, un certain nombre de mesures relatives au risque particulières aux stratégies de placement sont suivies et visent la nature particulière de la stratégie.

7.1.3 Analyse de scénarios de crise

En complément des diverses mesures relatives aux pertes éventuelles utilisées pour surveiller les portefeuilles de placement, Investissements RPC examine de façon plus approfondie l'incidence potentielle d'événements défavorables extrêmes, mais plausibles sur le marché. L'analyse de scénarios permet d'analyser l'incidence de divers événements perturbateurs sur le marché, y compris les événements susceptibles de se produire sur la scène géopolitique ou les contrecoups économiques éventuels, au moyen d'une approche ascendante tenant compte de l'incidence des bouleversements des paramètres pour l'ensemble du portefeuille. Ces évaluations sont présentées à la haute direction et au conseil d'administration.

7.1.4 Validation des modèles

L'équipe de validation des modèles du service Gestion du risque valide de façon indépendante les modèles de constitution des portefeuilles et de gestion des risques revêtant une importance stratégique, ainsi que les méthodes d'évaluation des principaux systèmes de placement. Une approche fondée sur le risque est utilisée pour établir la fréquence et l'ampleur des activités de validation, en mettant davantage l'accent sur les modèles de risque plus élevé.

7.2 Risque lié à l'ensemble de la caisse

Investissements RPC utilise un ensemble de mesures de risque pour surveiller et évaluer le profil de risque des portefeuilles de placement. Des rapports sur les risques sont transmis régulièrement à la haute direction et au conseil d'administration pour soutenir la gouvernance des divers facteurs de risque auxquels les portefeuilles de placement sont exposés.

Les mesures clés du risque de placement comprennent les suivantes :

- **Risque de marché** : Le niveau cible de risque de marché, exprimé par un ratio d'équivalence-risque des titres de capitaux propres par rapport aux titres de créance, c'est-à-dire la proportion de titres de capitaux propres (par rapport aux titres de créance) au sein d'une représentation simple composée de deux catégories d'actifs, soit des obligations d'État canadiennes et des actions mondiales de sociétés ouvertes (y compris canadiennes) pour laquelle le risque de marché correspondrait à celui du portefeuille de

placement concerné. Le niveau cible de risque de marché du portefeuille de placement du RPC de base est actuellement fixé à 85 pour cent/15 pour cent (dans une proportion limite allant de 80 pour cent à 90 pour cent), tandis que celui du portefeuille de placement du RPC supplémentaire est fixé à 55 pour cent/45 pour cent (dans une proportion limite allant de 50 pour cent à 60 pour cent).

- **Perte de placement éventuelle** : La perte au titre des portefeuilles de placement sur un horizon de un an ne devrait pas dépasser la limite établie 19 fois sur 20.
- **Mesures du risque de liquidité et du risque de levier financier**, décrites plus en détail à la note 10.

En se fondant sur les modèles de risque standards du secteur et ceux élaborés à l'interne, le service Gestion du risque, qui relève du chef de la gestion des risques, assure, de manière indépendante des services de placement, le respect des limites en matière de risque de placement. Les tableaux suivants présentent un sommaire des principales mesures du risque de placement des portefeuilles de placement.

	Limites	Au 31 mars 2025	Au 31 mars 2024 ³
		RPC de base	RPC de base
Risque de marché ¹	80 à 90 %	84 %	82 %
Perte de placement éventuelle sur un exercice ^{1,2}	14 à 18 %	17 %	16 %

	Limites	Au 31 mars 2025	Au 31 mars 2024 ³
		RPC supplémentaire	RPC supplémentaire
Risque de marché ¹	50 à 60 %	53 %	52 %
Perte de placement éventuelle sur un exercice ^{1,2}	10 à 13 %	12 %	11 %

1. Avec prise d'effet le 1^{er} avril 2024, les méthodes d'évaluation relatives au risque de marché et les mesures de la perte de placement éventuelle sur un exercice ont été révisées. Par conséquent, le conseil a approuvé les limites révisées en ce qui concerne la mesure de la perte de placement éventuelle sur un exercice, qui est passée de 21 pour cent à 14 à 18 pour cent pour le portefeuille de placement du RPC de base et de 15 pour cent à 10 à 13 pour cent pour le portefeuille de placement du RPC supplémentaire.

2. Pourcentage de la valeur des placements.

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

7.2.1 Scénarios de crise et résultats

Dans le cadre des pratiques de gestion du risque d'Investissements RPC, le service Gestion du risque effectue des simulations de crise et une analyse des scénarios historiques afin d'évaluer l'incidence d'événements éventuels. Le service s'efforce également de repérer les possibles vulnérabilités du portefeuille qui pourraient ne pas être entièrement décelées par les mesures et les modèles de risque habituels, notamment la façon dont les événements importants sur le marché et sur la scène géopolitique pourraient influencer sur les portefeuilles de placement. Les scénarios de crise sont des événements hypothétiques qui dépendent fortement d'hypothèses qui varieront en fonction de différents facteurs tels que les variables macroéconomiques, les conditions du marché ou les événements sur la scène géopolitique. Le service Gestion du risque effectue diverses analyses de scénarios afin d'évaluer la capacité d'Investissements RPC à gérer les risques éventuels et il s'assure que les pertes éventuelles respectent, dans l'ensemble, notre appétence au risque.

Des exemples des scénarios que nous analysons et surveillons sur une base régulière sont présentés ci-dessous :

- **Crise financière mondiale semblable à celle survenue en 2008** – Dans ce scénario, Investissements RPC applique les changements observés dans les paramètres de marché pertinents au cours de la période allant d'avril 2008 à mars

2009 en supposant un choc instantané dans les portefeuilles de placement. Il tient compte des profits de change habituellement réalisés lors de perturbations des marchés, lorsque le dollar canadien se déprécie par rapport au dollar américain. Investissements RPC estime que, si une telle crise financière mondiale survenait de nouveau, cela se traduirait par des pertes d'environ 11 pour cent, ou 77 milliards de dollars.

- **Inflation et taux** – Dans ce scénario, Investissements RPC applique les changements observés durant le cycle de hausse des taux d'intérêt de 2022. Au cours de cette période, les obligations et les actions ont simultanément fait l'objet de ventes massives à la suite de hausses rapides des taux d'intérêt par les banques centrales, qui cherchaient à juguler l'inflation. Investissements RPC estime que si un tel cycle survenait de nouveau, cela entraînerait des pertes d'environ 8 pour cent, ou 59 milliards de dollars.

Une analyse ponctuelle est aussi effectuée selon divers scénarios de crise plausibles fondés sur les événements actuels dans le monde, comme les chocs inflationnistes, les répercussions éventuelles de politiques économiques et réglementaires, de mesures politiques de l'administration américaine et de tensions géopolitiques entre la Chine et les États-Unis, ainsi que des scénarios de crise du crédit bancaire. Nous surveillons et prenons en considération les pertes éventuelles estimatives résultant de ces analyses en tenant compte de l'appétence au risque établie d'Investissements RPC.

8. Risque de marché

Le risque de marché est le risque que la juste valeur d'un placement ou d'un passif lié aux placements fluctue par suite de variations des prix et des taux du marché, y compris les cours des actions, les taux d'intérêt, les écarts de taux et les taux de change.

Investissements RPC utilise une structure à paliers de limites pour gérer le risque de marché, en contrôlant les degrés d'exposition au risque. Les limites comprennent l'utilisation des ratios d'équivalence-risque des titres de capitaux propres par rapport aux titres de créance des deux portefeuilles de placement, ainsi que différentes limites visant à réduire la probabilité que les risques de marché individuels auxquels sont exposés les services de placement augmentent plus rapidement qu'il ne l'avait été prévu initialement. Le risque de marché est également pris en compte à titre de composante des mesures de la perte de placement éventuelle, décrites à la note 7.2. À ces mesures s'ajoutent des seuils de baisse ou de perte qui indiquent les stratégies liées aux marchés publics qui enregistrent des pertes supérieures à leurs niveaux de risque de marché estimés. Des limites plus précises sont également utilisées dans certains cas propres à la stratégie de placement et adaptées à la façon dont les stratégies sont gérées quotidiennement. Parmi ces mesures et limites précises, citons la mesure DV01, qui évalue la perte ou le profit possible lié à la stratégie de placement en raison d'une augmentation ou d'une diminution de 1 point de base des courbes de taux d'intérêt, et

les limites de divergence qui permettent d'assurer le suivi des risques par rapport aux indices de référence des limites.

Les services de placement doivent respecter leurs limites, mais peuvent demander d'augmenter les limites établies au niveau de la direction. Les dépassements de limites sont traités conformément aux lignes directrices établies en matière de communication aux échelons supérieurs.

Le risque de marché est composé du risque actions, du risque de taux d'intérêt, du risque d'écart de crédit et du risque de change. La sensibilité à ces risques est résumée dans les notes respectives.

8.1 Risque actions

Le risque actions correspond au risque que la juste valeur d'un placement ou d'un passif lié aux placements fluctue en raison des variations des cours des actions, et il est une importante source de risque des portefeuilles de placement. Le tableau ci-dessous présente la perte immédiate sur les placements en actions de sociétés ouvertes qui résulterait d'une diminution de 1 pour cent de l'indice S&P 500, si toutes les autres variables demeuraient constantes. Ce calcul suppose que le cours des actions autres que celles de l'indice S&P 500 varierait de façon conforme à leur comportement historique associé à une diminution de 1 pour cent de l'indice S&P 500.

	Au 31 mars 2025	Au 31 mars 2024
	Incidence d'une diminution de 1 pour cent de l'indice S&P 500	
Perte sur les placements en actions de sociétés ouvertes	1 957 \$	1 699 \$

8.2 Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt est le risque que la juste valeur d'un placement ou d'un passif lié aux placements fluctue en raison des fluctuations des taux d'intérêt sur le marché. Les portefeuilles de placement sont exposés au risque de taux d'intérêt principalement en raison de leurs placements dans des titres à revenu fixe, de certains passifs liés aux placements et des dérivés de taux d'intérêt.

8.2.1 Sensibilité au risque de taux d'intérêt

La principale mesure utilisée par Investissements RPC pour évaluer la sensibilité au risque de taux d'intérêt des placements directement touchés par les fluctuations des taux d'intérêt est la mesure DV01. Des fluctuations des taux d'intérêt plus importantes sont néanmoins étudiées à titre informatif, en supposant une modification parallèle de la courbe des taux d'intérêt. Si toutes les autres variables demeuraient constantes, l'incidence d'une augmentation de 100 points de base des taux d'intérêt sans risque nominaux sur la valeur des placements directement touchés par les fluctuations des taux d'intérêt serait la suivante :

	Au 31 mars 2025	Au 31 mars 2024 ¹
	Incidence d'une augmentation de 100 points de base sur les placements nets²	
Échéance		
Moins de 1 an	(165) \$	(153) \$
De 1 an à 5 ans	(5 054)	(3 187)
De 6 à 10 ans	(5 743)	(3 741)
Plus de 10 ans	(11 882)	(8 849)
Total	(22 844) \$	(15 930) \$

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

2. Cette sensibilité s'applique uniquement aux instruments de créance et aux dérivés sensibles aux taux d'intérêt dont le prix a été établi directement en fonction d'une courbe de taux d'intérêt. Cette estimation ne tient pas compte de l'incidence d'une variation sur d'autres instruments, comme les actions de sociétés ouvertes, les actions de sociétés fermées ou les actifs réels, comme les biens immobiliers ou les infrastructures, qui peuvent être sensibles aux taux d'intérêt variables.

Dans le cas des placements directement touchés par les taux d'intérêt, la sensibilité aux taux d'intérêt sans risque de divers pays s'établit comme suit :

Pays	Au 31 mars 2025	Au 31 mars 2024
États-Unis	39 %	39 %
Europe	22	20
Canada	16	16
Japon	12	12
Royaume-Uni	9	9
Chine	–	1
Autres	2	3
Total	100 %	100 %

Dans le cadre des activités de surveillance continue, Investissements RPC effectue des simulations de crises impliquant des sensibilités de plus de 100 points de base, et les sensibilités aux taux d'intérêt sont modulées en fonction de scénarios précis, comme l'inflation et les tensions géopolitiques entre la Chine et les États-Unis, afin de mieux évaluer l'incidence financière. La note 7.2.1 présente plus de détails sur les scénarios de crise et les résultats.

8.3 Risque d'écart de crédit

Le risque d'écart de crédit est la différence entre le taux de certains titres et celui de titres comparables qui ne présentent aucun risque (c.-à-d. titres émis par les gouvernements) et dont la date d'échéance est la même. Le risque d'écart de crédit correspond au risque que la juste valeur de ces titres fluctue en raison des variations de l'écart de crédit. Si toutes les autres variables demeuraient constantes, une hausse des taux d'écart de crédit se traduirait par une diminution des placements.

(en millions de dollars canadiens)

	Au 31 mars 2025	Au 31 mars 2024
Diminution des placements nets ¹	Incidence d'une accentuation de l'écart de taux de 1 point de base	
AAA	11,6	5,2
AA	37,9	16,5
A	5,8	14,3
BBB	8,9	12,3
BB	4,2	3,6
B	9,3	7,4
CCC et moins	2,8	3,5
Total	80,5	62,8

1. Exclut l'avantage financier pour Investissements RPC de l'accentuation de 1 point de base des écarts de crédit sur ses titres d'emprunt à terme. Compte tenu de cet avantage, l'incidence serait réduite à 47 millions de dollars (31 mars 2024 – 33 millions de dollars).

8.4 Risque de change

Les portefeuilles de placement sont exposés au risque de change par l'intermédiaire des placements ou des passifs liés aux placements libellés en diverses devises. Les fluctuations de la valeur relative des devises par rapport au dollar canadien peuvent avoir des effets favorables ou défavorables sur la juste valeur ou sur les flux de trésorerie futurs de ces placements et de ces passifs liés aux placements.

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)

Devise	Au 31 mars 2025		Au 31 mars 2024	
	Exposition nette	% du total ¹	Exposition nette	% du total ¹
Dollar américain	448 207 \$	63 %	367 899 \$	58 %
Euro	45 504	6	34 895	6
Roupie indienne	16 595	2	15 962	3
Yen japonais	15 249	2	24 774	4
Autres	30 532	5	55 736	8
Total de l'exposition au risque de change	556 087	78	499 266	79
Dollar canadien	158 721	22	133 333	21
Total	714 808 \$	100 %	632 599 \$	100 %

1. Pourrait ne pas refléter le pourcentage du total réel en raison de l'arrondissement des chiffres.

Si toutes les autres variables et valeurs sous-jacentes demeuraient constantes, une appréciation ou une dépréciation de 10 pour cent du dollar canadien par rapport à toutes les autres devises se traduirait par une diminution ou une augmentation de 55 609 millions de dollars des placements nets (31 mars 2024 – 49 927 millions de dollars).

9. Risque de crédit

Le risque de crédit représente la dépréciation éventuelle d'un placement en raison de l'exposition directe ou indirecte à une contrepartie défaillante ou d'éventuelles pertes financières en raison de la détérioration de la qualité du crédit d'une entité. Le risque de crédit des portefeuilles de placement découle principalement de leurs placements dans des entités de catégorie spéculative. 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 consolidé.

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 détenus directement par Investissements RPC et par ses filiales constituées en sociétés de portefeuille, 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 2025							
Notation	Obligations ¹	Équivalents de trésorerie ¹	Titres du marché monétaire ¹	Conventions de revente ¹	Dérivés négociés hors bourse	Autres titres de créance ^{1,2}	Total	% du total ³	
AAA	78 206 \$	– \$	– \$	– \$	– \$	6 536 \$	84 742 \$	28 %	
AA	99 536	2 690	239	3 759	670	1 563	108 457	36	
A	29 565	2 281	248	13 802	1 810	1 375	49 081	16	
BBB	12 607	–	–	148	119	5 277	18 151	6	
BB	6 259	–	–	–	–	6 250	12 509	4	
B	1 436	–	–	–	–	19 656	21 092	7	
CCC/CC/D	728	–	–	–	–	8 248	8 976	3	
Total	228 337 \$	4 971 \$	487 \$	17 709 \$	2 599 \$	48 905 \$	303 008 \$	100 %	

(en millions de dollars canadiens)		Au 31 mars 2024 ⁴							
Notation	Obligations ¹	Équivalents de trésorerie ¹	Titres du marché monétaire ¹	Conventions de revente ¹	Dérivés négociés hors bourse	Autres titres de créance ^{1,2}	Total	% du total ³	
AAA	50 292 \$	134 \$	– \$	– \$	– \$	6 630 \$	57 056 \$	24 %	
AA	60 726	2 033	6 172	3 028	753	1 175	73 887	31	
A	33 557	3 611	1 538	7 749	2 100	1 136	49 691	21	
BBB	10 347	–	–	–	100	2 253	12 700	5	
BB	7 364	–	–	–	–	6 353	13 717	6	
B	2 584	–	–	167	–	20 580	23 331	10	
CCC/CC/D	388	–	–	–	–	5 694	6 082	3	
Total	165 258 \$	5 778 \$	7 710 \$	10 944 \$	2 953 \$	43 821 \$	236 464 \$	100 %	

1. Comprennent les intérêts courus.

2. Comprennent les placements directs dans des titres de créance privés et des titres adossés à des actifs.

3. Pourrait ne pas refléter le pourcentage du total réel en raison de l'arrondissement des chiffres.

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

De plus, les portefeuilles de placement sont indirectement exposés au risque de crédit découlant des titres sous-jacents aux placements dans des fonds.

Investissements RPC limite le risque de crédit lié aux contrats négociés hors bourse de plusieurs façons, notamment en négociant uniquement avec des contreparties autorisées qui répondent aux exigences minimales en matière de qualité de crédit et en limitant l'exposition maximale à une même contrepartie, ainsi que par l'utilisation de conventions-cadres de compensation et de garanties.

L'exposition au risque de crédit est atténuée dans le cas de certains actifs et passifs financiers, qui sont assortis de droits de compensation conditionnels en cas de défaillance,

d'insolvabilité ou de faillite. Pour ce qui est des titres acquis en vertu de conventions de revente, des titres et prêts vendus en vertu de conventions de rachat et des dérivés négociés hors bourse, Investissements RPC reçoit de la contrepartie, ou remet à celle-ci, un bien en garantie afin de gérer le risque de crédit (se reporter à la note 15).

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 et de conventions de garantie, telles que la convention-cadre de rachat (Global Master Repurchase Agreement) et les conventions de compensation de l'International Swaps and Derivatives Association (se reporter à la note 12).

9.2 Valeur à risque du crédit

Le risque de crédit fait l'objet d'un suivi au moyen d'une mesure relative aux pertes découlant de défaillances et de la migration des notations. La méthode de simulation de Monte-Carlo, qui tient compte des probabilités de défaillance, de migration des notations et de recouvrement en cas de défaillance relativement aux placements sous-jacents, a été adoptée

pour quantifier cet aspect du risque. La valeur à risque du crédit, en fonction d'un niveau de confiance de 95 pour cent, signifie qu'il y a 5 pour cent de probabilité que les placements sous-jacents compris dans les portefeuilles de placement perdent des sommes supérieures aux valeurs indiquées ci-dessous, exprimées en pourcentage de chaque portefeuille de placement, au cours d'un exercice donné en raison des risques de défaillance et de migration de la qualité de crédit.

	Au 31 mars 2025		Au 31 mars 2024	
	RPC de base	RPC supplémentaire	RPC de base	RPC supplémentaire
Valeur à risque du crédit	3,3 %	2,3 %	3,3 %	2,3 %

10. Risque de liquidité et risque de levier financier

10.1 Risque de liquidité

Le risque de liquidité correspond au risque de subir des pertes inacceptables découlant de l'obtention des fonds nécessaires pour i) nous acquitter de nos obligations au titre des versements lorsqu'elles deviennent exigibles, ii) financer de nouveaux placements, ou iii) rééquilibrer le portefeuille en période de crise. Le ratio de couverture par les liquidités évalue le nombre de titres liquides qui, par rapport aux obligations d'Investissements RPC au titre des placements et du transfert de fonds au RPC, sont disponibles sur divers horizons temporels, y compris sur toute période de un mois.

	Limite	Au 31 mars 2025	Au 31 mars 2024 ²
Ratio de couverture par les liquidités ¹	1,0 x	6,9 x	5,0 x

1. Avec prise d'effet le 1^{er} avril 2024, le conseil a approuvé le changement de l'horizon temporel pour la limite du ratio de couverture par les liquidités, qui est passé de 10 jours à un mois.
2. Certains montants de l'exercice précédent ont été mis à jour pour que leur présentation soit conforme à celle de l'exercice considéré.

Le risque de liquidité est sensible à l'utilisation par Investissements RPC de diverses formes de levier financier pour gérer certains autres risques et accroître les rendements de la caisse. Le recours au levier financier est directement géré au moyen des mesures de levier financier, tel qu'il est présenté à la note 10.2.

Le risque de liquidité est géré en investissant certains actifs dans un portefeuille de titres liquides composé d'actions cotées

en bourse, de titres du marché monétaire et d'obligations négociables. La gestion de ce risque est complétée par la capacité à mobiliser des fonds au moyen d'activités comme l'émission de titres d'emprunt non garantis, y compris des titres d'emprunt à terme, et la vente de titres en vertu de conventions de rachat. Par ailleurs, Investissements RPC maintient des facilités de crédit non garanties pour répondre à des besoins éventuels en liquidités. Il n'y avait eu aucun prélèvement sur les facilités de crédit au 31 mars 2025 et au 31 mars 2024.

	Au 31 mars 2025	Au 31 mars 2024
(en millions de dollars canadiens)		
Facilités de crédit non garanties détenues	1 500 \$	1 500 \$

10.2 Risque de levier financier

Le risque de levier financier correspond au risque que des obligations financières excessives augmentent le risque de marché et le risque de liquidité en période de crise. Le risque de levier financier est surveillé au moyen de mesures du levier financier avec recours et du levier financier à recours limité. Le levier financier avec recours est une mesure avec recours direct à l'égard d'Investissements RPC fondée sur un notionnel

qui représente le montant net des fonds empruntés et du financement synthétique utilisé par Investissements RPC pour accroître son exposition aux placements. Règle générale, le levier financier à recours limité représente les titres d'emprunt émis par l'intermédiaire des filiales constituées en sociétés de portefeuille d'Investissements RPC qui limitent le recours à des placements précis détenus au sein de ces filiales. Le tableau suivant présente les mesures du levier financier avec recours :

	Limite	Au 31 mars 2025	Au 31 mars 2024
Levier financier avec recours :			
RPC de base	45 %	36,3 %	31,6 %
RPC supplémentaire	30	23,0	19,2

Au 31 mars 2025, le levier financier avec recours et le levier financier à recours limité s'élevaient à 251 736 millions de dollars et à 4 788 millions de dollars, respectivement (31 mars 2024 – 194 829 millions de dollars et 5 812 millions de dollars, respectivement).

10.3 Échéances

10.3.1 Échéances des placements dans des instruments autres que des dérivés détenus directement par Investissements RPC

(en millions de dollars canadiens)	Échéances							
	Au 31 mars 2025					Au 31 mars 2024		
	Moins de 1 an	De 1 an à 5 ans	De 6 à 10 ans	Plus de 10 ans	Total ¹	Taux effectif moyen ²	Total ¹	Taux effectif moyen ²
Obligations non négociables								
Gouvernements provinciaux canadiens	871 \$	1 076 \$	902 \$	10 368 \$	13 217 \$	3,9 %	14 435 \$	4,4 %
Obligations négociables								
Gouvernement du Canada	–	8 203	5 117	5 611	18 931	3,1	10 855	3,5
Gouvernements provinciaux canadiens	554	2 364	3 115	7 307	13 340	4,0	8 577	4,3
Sociétés d'État canadiennes	–	2 756	1 996	267	5 019	3,1	4 941	3,9
Gouvernements étrangers	3 428	45 052	29 271	70 784	148 535	3,6	107 632	3,2
Obligations de sociétés	640	9 535	12 586	3 965	26 726	4,9	14 978	5,4
Autres titres de créance								
Titres de créance privés	–	–	1 209	–	1 209	6,3	1 062	6,7
Titres adossés à des actifs	–	1 753	4 256	2 828	8 837	5,9	9 149	6,4
Titres acquis en vertu de conventions de revente	17 561	–	–	–	17 561	3,9	10 777	5,1
Trésorerie donnée en garantie pour les titres empruntés	816	–	–	–	816	s.o.	1 199	s.o.
Total	23 870 \$	70 739 \$	58 452 \$	101 130 \$	254 191 \$	3,8 %	183 605 \$	3,7 %

1. Selon la juste valeur.

2. Le total du taux effectif moyen ne tient pas compte de certains placements auxquels la mesure du taux effectif moyen ne s'applique pas.

10.3.2 Échéances des placements dans des instruments autres que des dérivés détenus par des filiales constituées en sociétés de portefeuille

Le tableau qui suit présente de l'information supplémentaire portant sur l'échéance des placements détenus par des filiales constituées en sociétés de portefeuille.

(en millions de dollars canadiens)	Échéances							
	Au 31 mars 2025 ¹					Au 31 mars 2024		
	Moins de 1 an	De 1 an à 5 ans	De 6 à 10 ans	Plus de 10 ans	Total ¹	Taux effectif moyen	Total ¹	Taux effectif moyen ²
Obligations négociables								
Obligations de sociétés	41 \$	1 719 \$	809 \$	– \$	2 569 \$	9,2 %	3 840 \$	8,1 %
Autres titres de créance								
Titres de créance privés	2 482	23 134	9 650	2 443	37 709	10,0	35 693	11,5
Titres adossés à des actifs	–	252	1 218	975	2 445	4,9	1 318	4,9
Titres acquis en vertu de conventions de revente								
	–	148	–	–	148	6,7	167	6,0
Total	2 523 \$	25 253 \$	11 677 \$	3 418 \$	42 871 \$	9,4 %	41 018 \$	10,5 %

1. Selon la juste valeur.

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

10.3.3 Échéances des passifs liés aux placements dans des instruments autres que des dérivés détenus directement par Investissements RPC

(en millions de dollars canadiens)	Échéances							
	Au 31 mars 2025					Au 31 mars 2024		
	Moins de 1 an	De 1 an à 5 ans	De 6 à 10 ans	Plus de 10 ans	Montant contractuel total	Taux d'intérêt moyen pondéré ³	Montant contractuel total	Taux d'intérêt moyen pondéré ^{3, 4}
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	108 791 \$	485 \$	– \$	– \$	109 276 \$	3,0 %	67 791 \$	3,7 %
Passifs liés au financement par emprunt	9 616	43 154	20 050	6 820	79 640	2,8	72 349	2,6
Garantie en trésorerie reçue pour les titres prêtés	5 307	–	–	–	5 307	s.o.	5 197	s.o.
Titres vendus à découvert ^{1, 2}	19 432	–	–	–	19 432	s.o.	26 229	s.o.
Total	143 146 \$	43 639 \$	20 050 \$	6 820 \$	213 655 \$	2,8 %	171 566 \$	2,7 %

1. Considérés comme remboursables à moins de un an, selon la première période au cours de laquelle la contrepartie pourrait exiger un paiement sous certaines conditions.

2. Comprennent les actions vendues à découvert pour lesquelles le taux d'intérêt moyen ne s'applique pas.

3. Le taux d'intérêt moyen pondéré ne tient pas compte de certains passifs liés aux placements auxquels le taux d'intérêt moyen ne s'applique pas.

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

10.3.4 Échéances des passifs liés aux placements dans des instruments autres que des dérivés détenus par des filiales constituées en sociétés de portefeuille

Le tableau qui suit présente de l'information supplémentaire portant sur l'échéance des passifs liés aux placements détenus par des filiales constituées en sociétés de portefeuille.

(en millions de dollars canadiens)	Échéances							
	Au 31 mars 2025					Au 31 mars 2024		
	Moins de 1 an	De 1 an à 5 ans	De 6 à 10 ans	Plus de 10 ans	Montant contractuel total	Taux d'intérêt moyen pondéré	Montant contractuel total	Taux d'intérêt moyen pondéré ¹
Prêts vendus en vertu de conventions de rachat	246 \$	– \$	– \$	– \$	246 \$	6,9 %	230 \$	7,9 %
Passifs liés au financement par emprunt	1 490	1 522	1 003	111	4 126	6,5	4 960	7,1
Total	1 736 \$	1 522 \$	1 003 \$	111 \$	4 372 \$	6,5 %	5 190 \$	7,2 %

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

11. Rapprochement des passifs liés au financement par emprunt

Le tableau qui suit présente un rapprochement des passifs liés au financement par emprunt d'Investissements RPC découlant des activités de financement :

(en millions de dollars canadiens)	Pour les exercices clos les 31 mars	
	2025	2024
Solde au début de l'exercice	67 898 \$	53 456 \$
Produit	19 206	24 166
Remboursements	(15 209)	(10 546)
Variations de la juste valeur sans effet sur la trésorerie ¹	4 747	822
Solde à la fin de l'exercice	76 642 \$	67 898 \$

1. Comprennent des pertes de change de 3 051 millions de dollars (31 mars 2024 – pertes de 31 millions de dollars).

12. Instruments financiers – droits de compensation

MÉTHODE COMPTABLE

Les actifs et les passifs financiers sont compensés, et le solde net est comptabilisé dans les états financiers consolidés si, et seulement si, Investissements RPC a actuellement un droit juridiquement exécutoire de compenser les montants comptabilisés et qu'il a l'intention soit de régler le montant net, soit de réaliser l'actif et de régler le passif simultanément.

Les tableaux suivants présentent l'incidence de la compensation de dérivés et de conventions de rachat et de 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. Les montants qui ne sont pas admissibles à la compensation comprennent les conventions qui ne permettent la compensation des transactions en cours avec

la même contrepartie qu'en cas de manquement ou si un autre événement prédéfini se produit.

Dans le cas de certains dérivés, les montants bruts assujettis à des conventions de compensation tiennent compte du règlement quotidien de la marge de variation, qui est portée en réduction de la juste valeur des dérivés. Par conséquent, ces dérivés ne sont pas assujettis à des conventions de compensation et ne sont pas inclus dans les tableaux ci-dessous.

(en millions de dollars canadiens)	Au 31 mars 2025					
	Montants bruts assujettis aux conventions de compensation	Moins : montants compensés dans les états financiers consolidés	Montant net présenté dans l'annexe consolidée du portefeuille	Moins : montants assujettis aux conventions-cadres de compensation et conventions analogues, mais qui ne sont pas présentés sur une base nette		Exposition nette
			Assujettis aux conventions	Garanties sous forme de titres ou de trésorerie ³		
Titres acquis en vertu de conventions de revente ¹	17 709 \$	– \$	17 709 \$	(3 323) \$	(14 386) \$	– \$
Trésorerie donnée en garantie pour les titres empruntés	816	–	816	–	(816)	–
Actifs liés aux dérivés ²	2 619	–	2 619	(2 300)	(319)	–
Total des sommes à recevoir sur les placements et autres	21 144 \$	– \$	21 144 \$	(5 623) \$	(15 521) \$	– \$
Titres et prêts vendus en vertu de conventions de rachat ¹	108 042 \$	– \$	108 042 \$	(3 323) \$	(104 719) \$	– \$
Garantie en trésorerie reçue pour les titres prêtés	5 307	–	5 307	–	(5 307)	–
Passifs liés aux dérivés	5 719	–	5 719	(2 300)	(3 419)	–
Total des passifs liés aux placements	119 068 \$	– \$	119 068 \$	(5 623) \$	(113 445) \$	– \$

Au 31 mars 2024							
(en millions de dollars canadiens)	Montants bruts assujettis aux conventions de compensation	Moins : montants compensés dans les états financiers consolidés	Montant net présenté dans l'annexe consolidée du portefeuille	Moins : montants assujettis aux conventions-cadres de compensation et conventions analogues, mais qui ne sont pas présentés sur une base nette		Exposition nette	
				Assujettis aux conventions	Garanties sous forme de titres ou de trésorerie ³		
Titres acquis en vertu de conventions de revente ¹	10 944 \$	– \$	10 944 \$	(5 309) \$	(5 635) \$	– \$	
Trésorerie donnée en garantie pour les titres empruntés	1 199	–	1 199	–	(1 199)	–	
Actifs liés aux dérivés ²	2 962	–	2 962	(2 121)	(841)	–	
Total des sommes à recevoir sur les placements et autres	15 105 \$	– \$	15 105 \$	(7 430) \$	(7 675) \$	– \$	
Titres et prêts vendus en vertu de conventions de rachat ¹	66 944 \$	– \$	66 944 \$	(5 309) \$	(61 635) \$	– \$	
Garantie en trésorerie reçue pour les titres prêtés	5 197	–	5 197	–	(5 197)	–	
Passifs liés aux dérivés	3 647	–	3 647	(2 121)	(1 526)	–	
Total des passifs liés aux placements	75 788 \$	– \$	75 788 \$	(7 430) \$	(68 358) \$	– \$	

- Comprennent un montant de 148 millions de dollars (31 mars 2024 – 167 millions de dollars) lié aux titres acquis en vertu de conventions de revente et un montant de 247 millions de dollars (31 mars 2024 – 230 millions de dollars) lié aux prêts vendus en vertu de conventions de rachat négociés par les filiales constituées en sociétés de portefeuille.
- Comprennent un montant de 19 millions de dollars (31 mars 2024 – 5 millions de dollars) relatif aux bons de souscription négociés par les filiales constituées en sociétés de portefeuille.
- Les garanties sous forme de titres ou de trésorerie ne tiennent pas compte du surdimensionnement. Certains montants de garantie ne peuvent être vendus ou de nouveau donnés en garantie dans le cours normal des activités. Se reporter à la note 15 pour obtenir des informations sur les garanties.

13. Frais généraux et administratifs

Le tableau qui suit présente les frais généraux et administratifs :

(en millions de dollars canadiens)	Pour les exercices clos les 31 mars	
	2025	2024 ²
Services professionnels	166 \$	150 \$
Technologies de l'information	135	125
Amortissement des locaux et du matériel	89	76
Services liés à la gestion de données	83	77
Locaux et matériel	45	43
Frais de déplacement et d'hébergement	21	24
Charges liées aux communications	20	24
Rémunération de l'auditeur	9	8
Rémunération des administrateurs	2	2
Autres ¹	20	1
Total	590 \$	530 \$

- Comprennent des pertes de change latentes sur les actifs et passifs communs de 19 millions de dollars (31 mars 2024 – profits de 1 million de dollars).
- Certains montants de l'exercice précédent ont été mis à jour pour que leur présentation soit conforme à celle de l'exercice considéré.

14. Transactions entre parties liées

Les parties liées d'Investissements RPC comprennent des filiales non consolidées, des coentreprises et des entreprises associées. Tous les placements dans des parties liées sont évalués à la juste valeur.

Les filiales non consolidées comprennent 247 filiales constituées en sociétés de portefeuille entièrement détenues (se reporter à la note 1.2) (31 mars 2024 – 245) gérées par Investissements RPC. Ces 247 filiales ont été constituées de la façon suivante : 174 au Canada (31 mars 2024 – 173), 29 aux États-Unis (31 mars 2024 – 29), 20 en Australie (31 mars 2024 – 20), six à Hong Kong (31 mars 2024 – six), et 18 dans d'autres territoires (31 mars 2024 – 17). Investissements RPC fournit un soutien financier ou autre à ces filiales constituées en sociétés de portefeuille afin de financer leurs activités quotidiennes et activités de placement conformément à des ententes de prêt ou à des résolutions des actionnaires au besoin.

En outre, Investissements RPC détient des participations dans des filiales non consolidées qui constituent elles-mêmes des placements. Ces placements, dont certains sont entièrement détenus, sont contrôlés directement ou indirectement par Investissements RPC au moyen de droits de propriété. Investissements RPC détient, ou détient indirectement,

des participations dans des entreprises associées et des coentreprises qui sont également des parties liées d'Investissements RPC.

Les transactions entre parties liées consistent principalement en des placements et des produits liés à des actions de sociétés ouvertes et fermées, à des obligations, à d'autres titres de créance, à des fonds, à des infrastructures et à des biens immobiliers. Ces transactions sont évaluées à la juste valeur et, par conséquent, leur incidence sur l'actif net et le bénéfice 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.

14.1 Rémunération des principaux dirigeants

Les principaux dirigeants sont définis comme les personnes ayant l'autorité et la responsabilité de la planification, de la direction et du contrôle des activités d'Investissements RPC, ce qui englobe l'équipe de la haute direction et le conseil d'administration.

Le tableau ci-dessous présente la rémunération des principaux dirigeants d'Investissements RPC :

(en millions de dollars canadiens)	Pour les exercices clos les 31 mars	
	2025	2024
Rémunération et avantages du personnel à court terme	30 \$	26 \$
Autres rémunération et avantages à long terme	23	19
Total	53 \$	45 \$

15. Garanties

Nous réalisons des opérations liées à des garanties afin de soutenir les activités de placement, selon les modalités habituelles des ententes de garantie. Ces ententes peuvent être négociées par Investissements RPC ou par ses filiales constituées en sociétés de portefeuille dans le cours normal de leurs activités.

15.1 Actifs détenus et donnés en garantie directement par Investissements RPC

La juste valeur des actifs détenus et donnés en garantie directement par Investissements RPC se détaille comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	Au 31 mars 2025	Au 31 mars 2024
Actifs de tiers détenus en garantie au titre des éléments suivants¹ :		
Conventions de revente	17 525 \$	10 809 \$
Opérations sur dérivés	738	469
Titres prêtés ^{2,3}	7 574	6 654
Total	25 837 \$	17 932 \$
Actifs détenus en propre et actifs de tiers donnés en garantie au titre des éléments suivants :		
Conventions de rachat	108 026	66 822
Titres empruntés ^{3,4}	23 055	28 000
Opérations sur dérivés	13 106	15 147
Passifs liés au financement par emprunt	1 176	1 113
Total	145 363 \$	111 082 \$

1. Au 31 mars 2025, la juste valeur des actifs détenus en garantie vendus ou de nouveau donnés en garantie s'élevait à 3 124 millions de dollars (31 mars 2024 – 3 503 millions de dollars).

2. Au 31 mars 2025, la juste valeur des titres prêtés s'élevait à 7 379 millions de dollars (31 mars 2024 – 6 589 millions de dollars).

3. La garantie en trésorerie à payer inscrite au bilan consolidé de 5 307 millions de dollars (31 mars 2024 – 5 197 millions de dollars) comprend la garantie à recevoir de néant et la garantie à payer de 5 307 millions de dollars admissibles à la compensation (31 mars 2024 – néant et 5 197 millions de dollars, respectivement).

4. La juste valeur des titres empruntés au 31 mars 2025 s'élevait à 18 090 millions de dollars (31 mars 2024 – 23 430 millions de dollars), dont une tranche de 17 097 millions de dollars (31 mars 2024 – 23 048 millions de dollars) avait été utilisée dans le cadre d'activités de vente à découvert.

15.2 Information supplémentaire sur les garanties liées aux filiales constituées en sociétés de portefeuille

La juste valeur des actifs détenus et donnés en garantie par les filiales constituées en sociétés de portefeuille se détaille comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	Au 31 mars 2025	Au 31 mars 2024
Actifs de tiers détenus en garantie au titre des éléments suivants¹ :		
Conventions de revente	147 \$	167 \$
Total	147 \$	167 \$
Actifs détenus en propre et actifs de tiers donnés en garantie au titre des éléments suivants :		
Conventions de rachat	330	399
Titres empruntés ^{2, 3}	22 492	17 367
Opérations sur dérivés ³	2 043	2 130
Actions de sociétés fermées ⁴	14 294	12 474
Passifs liés au financement par emprunt	8 665	10 284
Total	47 824 \$	42 654 \$

1. Au 31 mars 2025, la juste valeur des actifs détenus en garantie vendus ou de nouveau donnés en garantie s'élevait à néant (31 mars 2024 – néant).
2. La juste valeur des titres empruntés au 31 mars 2025 s'élevait à 12 960 millions de dollars (31 mars 2024 – 10 294 millions de dollars), et ils étaient tous utilisés dans le cadre d'activités de vente à découvert.
3. La garantie en trésorerie remise aux courtiers de premier ordre peut être utilisée pour les titres empruntés et les dérivés négociés par les courtiers.
4. Représentent des titres donnés en garantie sur les emprunts des entités émettrices.

16. Engagements

Investissements RPC et ses filiales constituées en sociétés de portefeuille ont pris des engagements relatifs au financement de placements. De tels engagements sont généralement payables à vue en fonction du financement nécessaire au placement visé par les modalités de chaque entente. Au 31 mars 2025,

les engagements non appelés d'Investissements RPC et de ses filiales constituées en sociétés de portefeuille totalisaient 752 millions de dollars (31 mars 2024 – 994 millions de dollars) et 62 648 millions de dollars (31 mars 2024 – 57 000 millions de dollars), respectivement.

17. Cautionnements et indemnisations

17.1 Cautionnements

Dans le cadre de certaines opérations de placement, Investissements RPC et ses filiales constituées en sociétés de portefeuille se sont engagés auprès d'autres contreparties à garantir, au 31 mars 2025, un montant pouvant atteindre 141 millions de dollars (31 mars 2024 – 190 millions de dollars) et un montant de 7 118 millions de dollars (31 mars 2024 – 7 011 millions de dollars), respectivement, dans le cas où certaines entités émettrices ne respecteraient pas les modalités de l'emprunt et d'autres ententes connexes ou manqueraient à des obligations contractuelles non financières déterminées.

17.2 Indemnisations

Investissements RPC fournit un engagement d'indemnisation à ses dirigeants, à ses administrateurs, à certaines autres personnes et, dans certains cas, à diverses contreparties et autres entités. Investissements RPC peut être tenu d'indemniser ces parties pour les coûts engagés par suite de diverses éventualités, telles que des modifications législatives ou réglementaires et des poursuites. La nature conditionnelle de ces conventions d'indemnisation empêche Investissements RPC de faire une estimation raisonnable des paiements potentiels maximaux qu'il pourrait être tenu d'effectuer. Jusqu'à présent, Investissements RPC n'a pas reçu de demandes significatives ni effectué de paiements significatifs en matière d'indemnisation.

18. RPC de base et RPC supplémentaire

EN UN COUP D'OEIL

En raison de modifications législatives apportées en décembre 2016, la *Loi sur le RPC* définit le RPC en deux composantes distinctes :

- 1 le RPC de base, la composante existante du RPC avant le 1^{er} janvier 2019; et
2. le RPC supplémentaire, la composante supplémentaire du RPC ayant pris effet le 1^{er} janvier 2019.

La note qui suit présente l'actif net, les placements nets et le bénéfice net du compte de base du RPC et du compte supplémentaire du RPC d'Investissements RPC.

18.1 Variations de l'actif net

Conformément aux articles 108.1 et 108.3 de la *Loi sur le RPC*, à la *Loi sur l'Office d'investissement du RPC* et à un accord administratif entre le gouvernement du Canada et Investissements RPC, les sommes dont le RPC n'a pas besoin pour s'acquitter de ses obligations particulières sont transférées chaque semaine à Investissements RPC. Ces fonds proviennent des cotisations salariales et patronales au RPC.

Au besoin, Investissements RPC transfère de la trésorerie au RPC, ce qui comprend la restitution, au moins une fois par mois, des fonds nécessaires au paiement des charges et au versement des prestations du RPC. Les transferts cumulatifs touchant le RPC et ses deux composantes, soit le RPC de base et le RPC supplémentaire, ainsi que le bénéfice net accumulé depuis leur création s'établissent comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	Transferts cumulatifs nets du RPC			Bénéfice net accumulé et bénéfice global				Total de l'actif net
	RPC de base	RPC supplémentaire	Total	RPC de base	RPC supplémentaire	RPC Total	Total	
Au 1^{er} avril 2023	161 188 \$	22 943 \$	184 131 \$	385 010 \$	901 \$	385 911 \$	570 042 \$	
Total du bénéfice net et du bénéfice global	–	–	–	44 460	1 982	46 442	46 442	
Transferts du RPC	52 541	13 054	65 595	–	–	–	65 595	
Transferts au RPC	(49 368)	(344)	(49 712)	–	–	–	(49 712)	
Au 31 mars 2024	164 361 \$	35 653 \$	200 014 \$	429 470 \$	2 883 \$	432 353 \$	632 367 \$	
Au 1^{er} avril 2024	164 361 \$	35 653 \$	200 014 \$	429 470 \$	2 883 \$	432 353 \$	632 367 \$	
Total du bénéfice net et du bénéfice global	–	–	–	55 825	3 960	59 785	59 785	
Transferts du RPC	54 267	16 104	70 371	–	–	–	70 371	
Transferts au RPC	(48 071)	(9)	(48 080)	–	–	–	(48 080)	
Au 31 mars 2025	170 557 \$	51 748 \$	222 305 \$	485 295 \$	6 843 \$	492 138 \$	714 443 \$	

18.2 Actif net du RPC de base et du RPC supplémentaire

L'actif net du compte de base du RPC et du compte supplémentaire du RPC d'Investissements RPC s'établit comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	Au 31 mars 2025			Au 31 mars 2024		
	RPC de base	RPC supplémentaire	Total	RPC de base	RPC supplémentaire	Total
Placements nets	656 188 \$	58 620 \$	714 808 \$	594 044 \$	38 555 \$	632 599 \$
Trésorerie et équivalents de trésorerie détenus à des fins d'exploitation	244	2	246	222	6	228
Locaux et matériel	671	32	703	657	22	679
Autres actifs	78	4	82	92	3	95
Créditeurs et charges à payer	1 329	67	1 396	1 184	50	1 234
Actif net	655 852 \$	58 591 \$	714 443 \$	593 831 \$	38 536 \$	632 367 \$

18.3 Annexe du portefeuille pour le RPC de base et le RPC supplémentaire

Les tableaux ci-dessous présentent des renseignements sur les placements et les passifs liés aux placements pour le compte de base du RPC et le compte supplémentaire du RPC d'Investissements RPC :

(en millions de dollars canadiens)	Au 31 mars 2025 ¹		
	RPC de base	RPC supplémentaire	Total
Actions			
Actions de sociétés ouvertes	216 614 \$	12 368 \$	228 982 \$
Actions de sociétés fermées	216 101	12 339	228 440
Total des actions	432 715	24 707	457 422
Titres de créance			
Obligations	196 205	32 132	228 337
Autres titres de créance	49 168	2 807	51 975
Titres du marché monétaire	461	26	487
Total des titres de créance	245 834	34 965	280 799
Fonds de placement	153 708	8 776	162 484
Sommes à recevoir sur les placements et autres			
Titres acquis en vertu de conventions de revente et trésorerie donnée en garantie pour les titres empruntés	17 547	978	18 525
Actifs liés aux dérivés	2 477	142	2 619
Autres	6 850	374	7 224
Total des sommes à recevoir sur les placements et autres	26 874	1 494	28 368
Total des placements	859 131 \$	69 942 \$	929 073 \$
Passifs liés aux placements			
Titres vendus en vertu de conventions de rachat et garantie en trésorerie reçue pour les titres prêtés	107 227	6 122	113 349
Passifs liés au financement par emprunt	76 434	4 364	80 798
Titres vendus à découvert	18 382	1 050	19 432
Passifs liés aux dérivés	5 385	334	5 719
Autres	2 988	171	3 159
Total des passifs liés aux placements	210 416	12 041	222 457
Trésorerie et équivalents de trésorerie	7 984 \$	747 \$	8 731 \$
Montants à recevoir au titre des opérations en cours	1 788	233	2 021
Montants à payer au titre des opérations en cours	2 299	261	2 560
Placements nets	656 188 \$	58 620 \$	714 808 \$

(en millions de dollars canadiens)	Au 31 mars 2024 ¹		
	RPC de base	RPC supplémentaire	Total
Actions			
Actions de sociétés ouvertes	205 819 \$	8 254 \$	214 073 \$
Actions de sociétés fermées	200 508	8 041	208 549
Total des actions	406 327	16 295	422 622
Titres de créance			
Obligations	145 195	20 063	165 258
Autres titres de créance	47 262	1 895	49 157
Titres du marché monétaire	7 421	289	7 710
Total des titres de créance	199 878	22 247	222 125
Fonds de placement	136 494	5 474	141 968
Sommes à recevoir sur les placements et autres			
Titres acquis en vertu de conventions de revente et trésorerie donnée en garantie pour les titres empruntés	11 309	834	12 143
Actifs liés aux dérivés	2 842	120	2 962
Autres	4 718	191	4 909
Total des sommes à recevoir sur les placements et autres	18 869	1 145	20 014
Total des placements	761 568 \$	45 161 \$	806 729 \$
Passifs liés aux placements			
Titres et prêts vendus en vertu de conventions de rachat et garantie en trésorerie reçue pour les titres prêtés	68 994	3 147	72 141
Passifs liés au financement par emprunt	70 302	2 820	73 122
Titres vendus à découvert	25 218	1 011	26 229
Passifs liés aux dérivés	3 506	141	3 647
Autres	2 736	110	2 846
Total des passifs liés aux placements	170 756	7 229	177 985
Trésorerie et équivalents de trésorerie	9 545 \$	881 \$	10 426 \$
Montants à recevoir au titre des opérations en cours	4 556	284	4 840
Montants à payer au titre des opérations en cours	10 869	542	11 411
Placements nets	594 044 \$	38 555 \$	632 599 \$

1. Présenté selon la méthode utilisée pour l'annexe consolidée du portefeuille, laquelle diffère de la méthode utilisée pour le bilan consolidé. Veuillez vous reporter à l'annexe consolidée du portefeuille pour plus de détails.

18.4 Bénéfice net (perte nette) du RPC de base et du RPC supplémentaire

Les tableaux suivants présentent des renseignements sur le bénéfice net (la perte nette) du compte de base du RPC et du compte supplémentaire du RPC d'Investissements RPC :

(en millions de dollars canadiens)	Pour les exercices clos les 31 mars					
	2025			2024 ¹		
	RPC de base	RPC supplémentaire	Total	RPC de base	RPC supplémentaire	Total
Produits :						
Produits d'intérêts	8 550 \$	1 086 \$	9 636 \$	7 121 \$	672 \$	7 793 \$
Revenu de dividendes	8 508	232	8 740	8 926	138	9 064
(Pertes nettes) profits nets sur les placements sur les marchés privés	(2 111)	539	(1 572)	(3 895)	(196)	(4 091)
Profits nets sur les placements sur les marchés publics	11 989	612	12 601	21 860	810	22 670
Profits nets provenant de filiales constituées en sociétés de portefeuille	38 780	2 144	40 924	19 112	874	19 986
Autres	(522)	(180)	(702)	(602)	(21)	(623)
	65 194	4 433	69 627	52 522	2 277	54 799
Charges :						
Charges de personnel	1 106	60	1 166	1 049	38	1 087
Frais généraux et administratifs	556	34	590	510	20	530
Frais de gestion	15	1	16	15	1	16
Commissions de performance	125	6	131	60	2	62
Charges liées aux transactions	386	19	405	241	7	248
Impôt	307	14	321	471	16	487
Charges financières	6 874	339	7 213	5 716	211	5 927
	9 369	473	9 842	8 062	295	8 357
Bénéfice net et bénéfice global	55 825 \$	3 960 \$	59 785 \$	44 460 \$	1 982 \$	46 442 \$

1. Certains montants de l'exercice précédent ont été reclassés pour que leur présentation soit conforme à celle de la période considérée.

Revue des 10 derniers exercices^{1,2}

	Pour les exercices clos les 31 mars									
(en milliards de dollars)	2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET										
Bénéfice net	59,8	46,4	7,8	34,4	83,9	12,1	32,0	36,7	33,4	9,1
Cotisations nettes	22,3	15,9	22,9	7,7	3,7	5,5	3,8	2,7	4,3	5,2
Augmentation de l'actif net	82,1	62,3	30,7	42,1	87,6	17,6	35,8	39,5	37,7	14,3
ACTIF NET	714,4	632,3	570,0	539,3	497,2	409,6	392,0	356,1	316,7	278,9
(en milliards de dollars)	2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
Actions de sociétés ouvertes	207,1	176,7	137,3	146,6	144,5	112,7	130,1	139,9	120,1	103,9
Actions de sociétés fermées	209,3	197,6	190,7	169,8	153,1	116,9	106,4	81,5	67,3	54,3
Obligations d'État	109,1	76,0	70,3	40,2	48,1	47,6	38,9	37,6	47,5	45,9
Instruments de crédit	78,8	79,2	68,2	85,7	67,4	50,8	35,8	22,6	17,6	17,0
Biens immobiliers	48,5	49,7	51,9	48,7	43,0	46,5	47,5	46,1	40,1	36,7
Infrastructures	62,0	53,4	51,9	48,4	41,2	35,1	33,3	28,6	24,3	21,3
Placements nets	714,8	632,6	570,3	539,4	497,3	409,6	392,0	356,3	316,9	279,1
Actifs (passifs) autres que les actifs (passifs) de placement	(0,4)	(0,2)	(0,3)	(0,1)	(0,1)	-	-	(0,2)	(0,2)	(0,2)
Actif net	714,4	632,3	570,0	539,3	497,2	409,6	392,0	356,1	316,7	278,9
Actif net – RPC de base	655,8	593,8	546,2	526,7	490,9	407,3	391,6	356,1	316,7	278,9
Actif net – RPC supplémentaire	58,6	38,5	23,8	12,6	6,3	2,3	0,4	-	-	-
RENDEMENT NET (%)										
RPC de base	9,3 %	8,1 %	1,4 %	6,9 %	20,5 %	3,1 %	8,9 %	11,5 %	11,8 %	3,4 %
RPC supplémentaire	8,5 %	5,7 %	0,3 %	2,8 %	11,6 %	4,2 %	5,0 %	-	-	-
RENDEMENT DE L'ENSEMBLE DE LA CAISSE	9,3 %	8,0 %	1,3 %	6,8 %	20,4 %	3,1 %	8,9 %	11,5 %	11,8 %	3,4 %

1. Ce tableau sur l'actif net cadre avec la composition des catégories d'actifs présentée dans le rapport de gestion.

2. Certains totaux peuvent ne pas concorder en raison de l'arrondissement des chiffres.

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

Bureaux internationaux

Hong Kong

21/F, The Henderson
2 Murray Road
Central Hong Kong
Tél. : +852 3973 8788

Londres

40 Portman Square, 2nd Floor
London W1H 6LT
Royaume-Uni
Tél. : +44 20 3205 3500

Mumbai

3 North Avenue, Maker Maxity,
5th Floor, Bandra Kurla Complex,
Bandra (East) Mumbai 400051
Inde
Tél. : +91 22 615 14400

New York

51 West 52nd Street, 35th Floor,
New York, NY 10019
États-Unis
Tél. : +1 646 564 4900

San Francisco

100 First Street, 26th Floor
San Francisco, CA 94105
États-Unis

São Paulo

Av. Brigadeiro Faria Lima,
4300 – 14º 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

