



L'OFFICE
D'INVESTISSEMENT
DU RPC



RAPPORT ANNUEL 2008

Profil de l'Office

L'Office d'investissement du régime de pensions du Canada est une société d'État créée par une loi du Parlement en décembre 1997. Il a pour mission à long terme de contribuer à la solidité financière du Régime de pensions du Canada (RPC) et d'aider à constituer les prestations de retraite des 17 millions de cotisants et de bénéficiaires du RPC en investissant les actifs du RPC en vue d'un rendement maximal tout en évitant des risques de perte indus.

L'Office investit les actifs du RPC, soit les fonds dont le RPC n'a pas besoin pour verser les prestations de retraite courantes. Selon les prévisions, le montant des cotisations devrait excéder celui des prestations annuelles jusqu'à la fin de 2019. Le revenu de placement ne servira donc pas au versement des prestations pour les 12 prochaines années. L'actuaire en chef du Canada prévoit que la valeur des actifs du RPC s'élèvera à environ 250 milliards de dollars d'ici 2016 et que le RPC, tel qu'il est constitué à l'heure actuelle, sera viable pendant la période de 75 années suivant son rapport. En augmentant la valeur des fonds dont disposera le RPC à long terme, l'Office aidera celui-ci à tenir la promesse de pensions faite à la population canadienne.

Voici ce que prévoit notre politique d'information :

« Les Canadiens ont le droit de savoir pourquoi, comment et où nous investissons les fonds du Régime de pensions du Canada, qui prend les décisions de placement, quels sont les placements que nous détenons en leur nom et quel est leur rendement. »

Afin de diversifier davantage le portefeuille du RPC, l'Office investit actuellement ses rentrées de fonds dans un portefeuille diversifié d'actions de sociétés ouvertes, d'actions de sociétés fermées, de biens immobiliers, d'obligations indexées sur l'inflation, d'infrastructures et de titres à revenu fixe. Les placements canadiens, hautement diversifiés, totalisent environ 65,1 milliards de dollars; le reste de la caisse est investi à l'échelle mondiale de sorte que le revenu tiré des placements à l'étranger revient au Canada et sert au versement des prestations de retraite futures.

L'Office a reçu son mandat des gouvernements fédéral et provinciaux, et il est responsable devant le Parlement et les ministres des Finances fédéral et provinciaux, qui sont les gérants du régime. L'Office, qui se trouve à Toronto et dont la gouvernance et la gestion sont distinctes de celles du RPC, n'a pas de lien de dépendance avec les gouvernements.

Pour de plus amples renseignements sur l'Office, visitez notre site Web, à l'adresse www.oirpc.ca.

L'OFFICE D'INVESTISSEMENT DU RPC N'EST PAS UN FONDS SOUVERAIN

À titre d'organisme de gestion de placements professionnel exerçant ses activités dans le secteur privé, l'Office d'investissement du RPC n'est pas un fonds souverain. Plusieurs caractéristiques clés le distinguent des importants fonds communs d'actifs gouvernementaux gérés par l'État, généralement appelés « fonds souverains ». Les actifs du RPC ne sont pas des actifs gouvernementaux. Ils proviennent des cotisations salariales et patronales et sont distincts des actifs gouvernementaux. Le modèle de gouvernance hautement performant, qui comprend un conseil indépendant composé de professionnels qualifiés mandaté de surveiller la politique de placement, sert à protéger l'Office d'investissement du RPC de l'ingérence politique. L'organisme exerce ses activités selon un mandat de fiduciaire commercial axé uniquement sur les placements dans le cadre duquel les décisions en matière de placement sont prises sans aucune intervention politique, ni lien de dépendance avec les gouvernements, et sans tenir compte des considérations de développement régional, social ou économique, ni de tout objectif autre que de placement. L'Office d'investissement du RPC exerce ses activités de façon très transparente et en présentant beaucoup d'information, en publiant notamment sa politique de placement et son portefeuille d'actions de sociétés ouvertes sur son site Internet et en publiant à l'intention des Canadiens des rapports qui respectent les exigences réglementaires pour les sociétés ouvertes.

Principales données financières

PRINCIPALES DONNÉES FINANCIÈRES DE LA CAISSE DU RPC POUR LES EXERCICES TERMINÉS LES 31 MARS (en milliards de dollars)

	2008	2007
Actif net ¹	122,7 \$	116,6 \$
Cotisations nettes	6,5	5,6
Revenu de placement, déduction faite des frais d'exploitation	(0,4)	13,0

RENDEMENT DES PLACEMENTS (%)²

	2008	2007
Taux de rendement annuel	(0,3)	12,9
Taux de rendement annualisé sur quatre ans	9,0	13,6

PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS	(en milliards de dollars)		(en milliards de dollars)	
		(% du total)		(% du total)
Actions de sociétés ouvertes	63,7 \$	51,8 %	67,5 \$	57,8 %
Actions de sociétés fermées	13,4	10,9	8,1	7,0
Obligations	30,2	24,6	29,2	25,0
Autres titres de créance	1,1	0,9	–	–
Stratégies de rendement absolu	1,5	1,3	–	–
Biens immobiliers ³	6,9	5,6	5,7	4,9
Obligations indexées sur l'inflation	4,7	3,9	3,8	3,3
Infrastructures	2,8	2,2	2,2	1,9
Titres du marché monétaire ⁴	(1,5)	(1,2)	0,1	0,1
	122,8 \$	100 %	116,6 \$	100 %

¹ Comprend les actifs autres que les placements, tels que les locaux et le matériel, et les passifs autres que les placements.

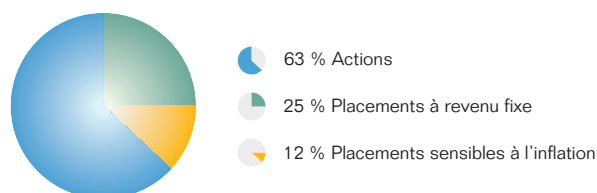
² À compter de l'exercice 2007, le taux de rendement reflète le rendement du portefeuille de placements qui exclut le portefeuille de liquidités affectées aux prestations.

³ Déduction faite de la dette hypothécaire sur les biens immobiliers.

⁴ Comprend les sommes à recevoir et à payer au titre des opérations en cours, les dividendes à recevoir et les intérêts courus.

RÉPARTITION DE L'ACTIF DE LA CAISSE DU RPC

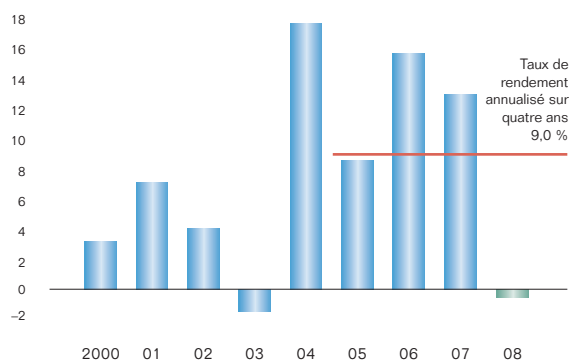
Au 31 mars 2008



Les actions comprennent les actions de sociétés ouvertes et les actions de sociétés fermées. Les placements à revenu fixe comprennent les obligations gouvernementales, les titres du marché monétaire, les autres titres de créance et les stratégies de rendement absolu. Les placements sensibles à l'inflation comprennent les biens immobiliers, les obligations indexées sur l'inflation et les infrastructures.

RENDEMENT DES PLACEMENTS DE LA CAISSE DU RPC (%)

Pour les exercices terminés les 31 mars



TAUX DE RENDEMENT ANNUALISÉ SUR QUATRE ANS DE 9,0 POUR CENT

Les placements ont affiché un taux de rendement de 8,5 pour cent en 2005, 15,5 pour cent en 2006, 12,9 pour cent en 2007 et un taux négatif de 0,3 pour cent en 2008, ce qui correspond à un taux annualisé de 9,0 pour cent pour les quatre derniers exercices.

Rapport de la présidente du conseil



Gail Cook-Bennett
Présidente du conseil

Aperçu des 10 dernières années

L'Office d'investissement du RPC (l'« Office ») a été créé pour assurer le financement du Régime de pensions du Canada. Au moment de la création de l'Office, les réformateurs du RPC ont fourni au nouveau conseil d'administration un modèle de gouvernance brillamment conçu. L'Office a été créé pour fonctionner comme une société de placement privée ayant une obligation publique de rendre des comptes et qui, à ses débuts, a fait face aux plus importants risques relatifs à son indépendance et à son mandat. À l'époque, toute erreur de notre part ou tentative d'ingérence politique de la part d'autrui aurait pu ébranler la confiance si essentielle à notre réussite. L'intégrité et la transparence sont rapidement devenues des principes directeurs que nous continuons à respecter à ce jour. Nous en avons cependant ajouté un troisième : le rendement.

Alors que la mission des réformateurs du RPC consistait à élaborer un modèle de gouvernance de premier ordre, la mission de l'Office consiste à utiliser ce modèle pour créer un organisme de placement de calibre international pouvant compter sur les effectifs, les processus et les stratégies nécessaires à la gestion de la caisse du RPC au nom de 17 millions de Canadiens ainsi qu'à la réalisation de notre mandat, soit d'obtenir un rendement maximal tout en évitant des risques de perte indus. Dans le cadre de notre mission, nous avons ciblé les normes les plus élevées en ce qui concerne nos propres pratiques de gouvernance comme fiduciaires.

Nous avons accompli beaucoup de choses au cours des 10 dernières années. L'Office est mondialement reconnu comme un modèle de clarté en raison de ses objectifs axés exclusivement sur le placement et comme un modèle de transparence en raison de ses critères très rigoureux en matière de présentation d'information. La direction a créé un organisme d'investissement solide, agile et innovateur dévoué à l'obtention d'un rendement de placement à long terme supérieur. Ainsi, la caisse du RPC a réussi à réaliser des gains de placement totalisant 47,6 milliards de dollars, déduction faite des frais d'exploitation, depuis sa création, soit un taux de rendement annualisé de 7,2 pour cent depuis le 1^{er} avril 1999, pour assurer la viabilité du régime pendant plusieurs générations.

Il y a sans doute des défis à relever à l'horizon, mais aussi des occasions à saisir; heureusement, nous pouvons miser sur des bases solides pour l'avenir.

Les premières années : gagner la confiance grâce à l'intégrité et à la transparence

Lorsque les 12 administrateurs fondateurs de l'Office ont tenu leur première réunion du conseil en novembre 1998, il n'y avait pas de bureau, pas d'équipe de direction et pas de schéma pour la création d'un organisme. Notre seul point de départ, qui était cependant fondamental, était la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada*, loi habilement rédigée adoptée en 1997 pour faciliter la réforme du RPC. La *Loi* prévoyait des mesures judicieuses pour prévenir l'ingérence politique, notamment la distinction continue entre l'actif de la caisse et les recettes de l'État, un mandat axé exclusivement sur le placement de manière à ce qu'aucune orientation politique ou sociale ne puisse intervenir, et un conseil d'administration indépendant qui n'a pas été tenu de soumettre les politiques de placement à l'approbation du gouvernement.

Nous, les membres fondateurs du conseil, avons été chargés de la mise en application de la *Loi*. Dans le cadre de cette mise en application, nous avons constaté le besoin de cultiver une réputation digne de la confiance qui nous a été accordée et des obligations liées à notre indépendance. Nous comprenions que les Canadiens avaient besoin de connaître les normes que nous avons adoptées, en tant que fiduciaires, pour protéger leurs futures prestations de retraite. Nous avons également un objectif plus pratique. En effet, nous comprenions qu'en gagnant la confiance du public, nous obtiendrions une protection accrue contre une éventuelle ingérence politique, facteur qui était une source de préoccupation tant pour les Canadiens que pour les réformateurs du RPC eux-mêmes. Ainsi, conformément à la volonté des réformateurs, il n'y a eu aucune ingérence de la sorte jusqu'à maintenant.

Événements importants

1997

Décembre

Création de l'Office d'investissement du RPC par une loi du Parlement.

1998

Octobre

Nomination de M^{me} Gail Cook-Bennett comme présidente du conseil et nomination des 12 membres du conseil d'administration.

Nous avons commencé à établir les bases d'une culture d'entreprise axée sur l'intégrité lors de la troisième réunion du conseil, au cours de laquelle nous avons tenu une séance extraordinaire sur la création de la réputation, tel qu'il est indiqué dans le compte rendu de la réunion. Dirigé par M. Dale Parker, le premier comité de gouvernance du conseil a minutieusement rédigé un code de déontologie spécifiquement adapté aux exigences du nouveau type d'organisme d'État qu'est l'Office, qui doit concurrencer le secteur privé. Par la suite, lorsque nous avons créé le poste de conseiller en déontologie pour offrir aux administrateurs et aux employés une ressource confidentielle en ce qui concerne les questions de déontologie, nous avons cherché à recruter une personne qui connaît bien les secteurs privé et public. Frank Iacobucci, l'actuel conseiller en déontologie, est un ancien juge de la Cour suprême du Canada qui cadre parfaitement avec notre objectif à cet égard, tout comme ses prédécesseurs.

Conformément à son désir de donner le ton juste au niveau supérieur de la hiérarchie, l'Office a accordé une priorité élevée à la sélection de chefs de la direction qui incarnent l'intégrité. M. John MacNaughton est entré en fonction dix mois après la création de l'Office, à titre de premier chef de la direction. Il a joué un rôle de premier plan dans la promotion de normes élevées en matière d'intégrité et de confiance pour l'organisme au cours de ses premières années d'existence tout en gérant la croissance de la caisse, dont l'actif a dépassé 75 milliards de dollars pendant le mandat de M. MacNaughton. Son successeur, M. David Denison, a assuré la mise en application des valeurs fondamentales de l'Office dans l'ensemble des activités de l'organisme, qui est en plein essor, grâce à son leadership exemplaire et à son engagement à dialoguer régulièrement avec les employés au sujet des valeurs de l'organisme.

La transparence a été notre deuxième principe directeur. Élément clé de notre loi directrice, la transparence est ensuite devenue une priorité pour le conseil et la direction, qui ont volontairement beaucoup resserré les critères d'information par rapport aux exigences de notre loi directrice, laquelle était déjà très rigoureuse. L'engagement à cet égard est exprimé le plus clairement dans la politique d'information de l'Office, laquelle débute comme suit : « Les Canadiens ont le droit de savoir pourquoi, comment et où nous investissons les fonds du Régime de pensions du Canada, qui prend les décisions de placement, quels sont les placements que nous détenons en leur nom et quel est leur rendement. »

Conformément à cette politique, l'Office a choisi de présenter l'information financière comme le font les sociétés ouvertes, en incluant un rapport de gestion dans son rapport annuel depuis l'exercice 2003. Devançant de nombreuses sociétés ouvertes canadiennes, l'Office a inclus son premier rapport de gestion sur

la rémunération dans son rapport annuel de 2007. En outre, on peut aisément consulter la politique de placement de l'Office ainsi que la description de ses placements en actions de sociétés ouvertes depuis le lancement du site Web de l'Office. En présentant de l'information dans le but de respecter, et parfois de dépasser, les normes de présentation applicables aux sociétés ouvertes du secteur privé, l'organisme est bien placé non seulement pour gagner la confiance des parties intéressées, mais aussi pour favoriser l'application de critères d'information semblables par les sociétés dans lesquelles l'Office investit.

2005 : La transition vers le rendement à valeur ajoutée

Une fois que les valeurs fondamentales que sont la transparence et l'intégrité ont été bien ancrées, et grâce aux importants progrès réalisés au chapitre des placements en actions de sociétés fermées et de la conception du portefeuille, sous la direction de M. John MacNaughton au cours de la phase de démarrage, le conseil a nommé M. David Denison au poste de chef de la direction en 2005 pour mener à bien la phase suivante de l'évolution de l'Office. Avec l'appui du conseil, la direction a choisi, en décembre 2005, de mettre en œuvre une stratégie de gestion active des placements conçue pour produire un rendement à valeur ajoutée de loin supérieur au rendement d'un nouveau portefeuille de référence à gestion passive, soit le portefeuille de référence du RPC. Cette stratégie cadrerait directement avec le mandat de l'Office, prescrit par la loi, qui consiste à obtenir « un rendement maximal tout en évitant des risques de perte indus ». L'adoption officielle du portefeuille de référence du RPC en avril 2006 a fourni les outils nécessaires pour mesurer la valeur ajoutée par l'organisme, par rapport au rendement du portefeuille de marché à gestion passive, ce qui a permis au conseil d'aligner la rémunération directement sur le rendement à valeur ajoutée lié au portefeuille, en plus de nos mesures de rendement existantes liées aux catégories d'actifs.

Pour produire une valeur ajoutée, l'Office devait recruter et fidéliser un niveau minimal de professionnels en placements hautement compétents pour diriger des programmes de placements spécialisés visant notamment les biens immobiliers, les actions de sociétés fermées et les infrastructures, ainsi que des stratégies de gestion active des placements en actions de sociétés ouvertes visant notamment les placements relationnels et la répartition tactique de l'actif à l'échelle mondiale. Dans le cadre de ses fonctions, le conseil a facilité les efforts déployés à cet égard en participant à l'élaboration d'un cadre de rémunération concurrentiel axé sur le rendement pour recruter de tels professionnels. Le conseil a également

1999

Mars

Réception des premiers fonds du RPC.
Premier placement de fonds dans les actions canadiennes et étrangères indexées.

Septembre

Nomination de M. John MacNaughton comme premier président et chef de la direction.

2000

Mars

La valeur totale des actifs de la caisse du RPC à la fin de l'exercice atteint 44,5 G\$.

2001

Juin

Approbation d'un engagement concernant un placement privé de 1,8 G\$.

soutenu le travail des équipes de placement spécialisées en s'assurant que les processus décisionnels du conseil permettent à ces équipes d'être aussi souples à l'égard des marchés que leurs partenaires externes du secteur privé et d'ajouter de la valeur au portefeuille tout en respectant les paramètres établis en matière de risque.

Le conseil s'est engagé à rémunérer le rendement de placement à valeur ajoutée mesurable, de même qu'à fixer des plafonds pour tous les éléments de la rémunération. L'organisme ne récompense pas le rendement de placement sur une seule année. Les régimes de rémunération incitative de l'Office lient plutôt la rémunération directement au rendement de placement à long terme, tel qu'il est mesuré sur des périodes de quatre années consécutives de manière à refléter l'horizon de placement à long terme de la caisse.

Au début de l'exercice 2008, le conseil a approuvé des modifications clés visant les régimes de rémunération de l'Office afin de reconnaître l'importance croissante des placements mondiaux et le marché hautement concurrentiel pour le recrutement d'employés ayant des compétences reconnues dans le domaine des placements mondiaux. L'Office a augmenté les possibilités de rémunération incitative pour certains professionnels en placement, tout comme la sensibilité des primes au rendement de placement pour tous les participants admissibles, tandis que le conseil a approuvé d'importantes modifications visant la rémunération d'un nombre restreint de hauts dirigeants responsables des placements et jouant un rôle essentiel dans le respect du mandat de l'Office.

Par conséquent, même si le rendement de placement global a été légèrement négatif pour l'exercice 2008, la rémunération de la direction pour cet exercice reflète un solide rendement sur quatre ans supérieur aux indices de référence du marché et une valeur ajoutée d'environ 5,3 milliards de dollars produite au cours des deux dernières années par les équipes responsables des placements. Une tranche d'environ 2,9 milliards de dollars de cette valeur ajoutée (soit 241 points de base) a été produite au cours de l'exercice 2008, ce qui a compensé en grande partie le rendement de marché négatif du portefeuille de référence au cours de l'exercice.

Des renseignements détaillés sur la rémunération sont fournis à la page 47 du présent rapport annuel.

Aperçu de l'exercice 2008

LA GESTION DES RISQUES EN PRIORITÉ

La mission de placement de l'Office consiste à prendre des risques calculés, tout en respectant les paramètres définis, afin de produire un rendement. Alors que de nombreuses institutions financières à l'échelle mondiale se sont

soustraites aux contrôles internes au cours de la dernière année, le public se préoccupe de plus en plus de la façon dont les institutions gèrent la composante risque du ratio risque/rendement. Le plus puissant outil de gestion des risques dont dispose une organisation est sa culture d'entreprise. La culture de l'Office est axée sur les valeurs. En fonction de son incidence sur la gestion des risques, cette culture est soutenue par une approche distincte en ce qui a trait à la conception du portefeuille, aux structures organisationnelles et décisionnelles axées sur le portefeuille global ainsi qu'au cadre de rémunération conçu pour récompenser le rendement à long terme.

L'approche distincte en matière de conception du portefeuille correspond à l'approche axée sur le portefeuille global pour ce qui est de la prise de décisions de placement. Selon cette approche, qui diffère de celle utilisée par bien d'autres organismes de placement, les placements sont évalués en fonction de leur ratio risque/rendement plutôt que de leur catégorie d'actifs. En outre, la structure de rémunération offre un contrôle implicite des risques, en liant la rémunération incitative au rendement à long terme et en liant une part importante de la rémunération au rendement du portefeuille global pour contrebalancer l'importance de la contribution au rendement attribuable à chaque catégorie d'actifs.

L'Office dispose de systèmes lui permettant d'évaluer les risques et les contrôles en vigueur ainsi que de s'assurer que l'organisme respecte les paramètres de risque définis. La direction raffine continuellement les outils de gestion des risques dont dispose l'Office, et le conseil enrichit les procédures en tirant avantage du discernement acquis par les administrateurs grâce à leurs expériences diverses. Les membres du conseil évaluent l'étendue de la recherche et la qualité de l'analyse qui sous-tendent les recommandations de placement de la direction en examinant la capacité des professionnels en placement de l'Office de répondre à des questions sur les opérations de placement complexes et en révisant les mécanismes utilisés par la direction pour établir un équilibre des pouvoirs au sein de l'organisme. Les membres du conseil comptent également sur les antécédents de la direction en matière de choix de placements.

Protection des occasions de placement de l'organisme à l'échelle mondiale

Pour assurer un portefeuille hautement diversifié et un revenu tiré de placements à l'étranger permettant de verser des prestations de retraite à l'échelle nationale, la caisse du RPC doit essentiellement pouvoir tirer avantage des meilleures occasions de placement à l'échelle mondiale. Un obstacle potentiel au respect de l'exigence pour la caisse

2003

Janvier

Approbation d'un premier placement immobilier de 200 M\$.

Avril

Gestion d'actions passives ramenée à l'interne; mise en place des capacités de négociation sur les marchés financiers.

2004

Avril

Début du transfert d'un portefeuille d'obligations héritées à l'Office.

2005

Janvier

M. David Denison devient président et chef de la direction suite au départ à la retraite de M. John MacNaughton.

Décembre

La direction décide de mettre en œuvre une approche de gestion active approuvée par le conseil afin de générer des rendements à valeur ajoutée supérieurs aux rendements du portefeuille de référence du RPC.

du RPC d'investir à l'échelle mondiale a surgi au cours de la dernière année, en raison de la hausse de la tendance protectionniste dans plusieurs pays par suite de la croissance des fonds souverains et de leurs activités de placement direct.

En bref, un fonds souverain est un portefeuille de capital-investissement géré par un État. Les observateurs s'inquiètent du fait que ces fonds pourraient être gérés en fonction d'objectifs politiques ou nationaux plutôt qu'en fonction d'objectifs purement commerciaux, ainsi que du manque de transparence en ce qui concerne la gestion de ces fonds, de sorte qu'il est impossible d'effectuer une vérification indépendante de ces objectifs.

L'Office ne constitue pas un fonds souverain; il a d'ailleurs obtenu une reconnaissance internationale importante pour la clarté de son mandat axé exclusivement sur le placement et ses pratiques en matière de présentation d'information, lesquelles permettent aux observateurs de vérifier sa conformité avec ce mandat. Des renseignements supplémentaires sur les différences entre l'Office et les fonds souverains sont fournis sur le plat intérieur du présent rapport annuel. Cela dit, M. David Denison et moi, en collaboration avec d'autres membres de l'organisme, avons consacré du temps au cours de l'exercice 2008 à la communication de ce message au moyen d'initiatives auprès de l'Organisation de coopération et de développement économiques (l'« OCDE ») à Paris, de sous-comités du Congrès américain à Washington, D.C. ainsi que du Fonds monétaire international. Dans chaque cas, nous avons répété que nous gérons la caisse selon les mêmes critères que ceux que certains décideurs voudraient faire adopter ou imiter par les fonds souverains.

Les efforts déployés par l'Office ont servi d'exemple révélateur de la façon dont les fonds souverains peuvent apaiser les craintes d'autres pays à l'égard de leurs activités tout en demeurant d'importantes sources de capital à l'échelle mondiale. En outre, en date de la fin de l'exercice, l'OCDE et la Chambre des représentants (par le biais de communiqués clés) avaient reconnu que le modèle de l'Office est distinct de celui des fonds souverains, et les décideurs font de plus en plus la distinction entre les divers types de portefeuilles de capital nationaux.

LE CONSEIL D'ADMINISTRATION APRÈS 10 ANS D'EXISTENCE

L'exercice 2008 a été marqué par la retraite de M. Dale Parker, président fondateur du comité de la gouvernance. Dans un organisme comme l'Office, ce comité, et en particulier son président, joue un rôle prépondérant au cours des premières années d'activité. Le leadership de M. Parker a été essentiel à la réussite de l'Office. M. David Walker, qui fait partie des autres membres fondateurs du conseil, a pris sa retraite peu après la fin de l'exercice. L'apport de M. Walker aux communications stratégiques de l'Office a été inestimable,

surtout pendant les premières années, alors que l'organisme ne comptait pas d'employés spécialisés. Lorsque mon mandat à titre de présidente du conseil viendra à échéance en octobre 2008, les mandats de l'ensemble des membres fondateurs du conseil seront venus à échéance.

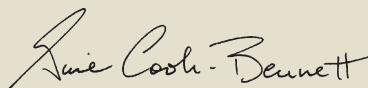
Alors que l'Office entame sa deuxième décennie d'existence, il peut compter sur un conseil solide dont les membres possèdent des compétences spécialisées. À cet égard, le conseil a eu le plaisir d'accueillir en son sein, au mois de février, MM. Pierre Choquette et Michael Goldberg.

Après avoir consulté le conseil ainsi que ses homologues provinciaux, le ministre fédéral des Finances choisira le prochain président parmi les membres du conseil. Pour aider le ministre à faire son choix, le conseil d'administration a élaboré un processus détaillé pour cibler et évaluer les candidats potentiels. Lorsque la décision du ministre aura été annoncée, la transmission ordonnée des fonctions de président commencera. Le nouveau président assumera ses responsabilités dans un contexte où l'organisme peut compter sur le leadership exceptionnel de M. David Denison. Il s'agit là des exigences minimales pour diriger l'organisme, dont l'actif s'élève actuellement à 122,7 milliards de dollars et devrait atteindre plus de 310 milliards de dollars avant qu'un premier dollar de revenu de placement ne soit versé au titre des prestations de retraite.

Sur une période d'un peu plus de trois ans, M. Denison a dirigé l'élaboration et la mise en œuvre d'une orientation stratégique claire pour l'organisme, a recruté – en collaboration avec l'équipe de direction – des effectifs talentueux formés aux quatre coins du monde et a entretenu une culture d'entreprise axée sur les valeurs grâce à son engagement continu envers les employés.

Je suis convaincue que, comme moi, les administrateurs fondateurs ayant jeté les bases de l'organisme en faisant preuve d'un excellent discernement, ainsi que les administrateurs ayant pris la relève et mis à profit leurs diverses compétences pour assurer la croissance de l'organisme, seraient fiers de l'Office à l'occasion de son 10^e anniversaire.

Assumer la présidence de l'Office pendant ses 10 premières années d'exploitation fut non seulement un honneur et un privilège, mais également un défi intellectuel captivant que j'ai eu la chance de partager avec une direction et des employés exceptionnels, et des administrateurs engagés.



Gail Cook-Bennett
Présidente du conseil

2006

Juin

La valeur des actifs de la caisse du RPC franchit la barrière des 100 G\$.

Juin/novembre

Conclusion de deux placements directs en infrastructures : HQI Transelec Chile S.A. et Anglian Water Group.

2007

Juillet – décembre

Premiers placements dans les marchés émergents.

2008

Février

Ouverture officielle d'un bureau à Hong Kong.

Mars

L'effectif à la fin de l'exercice s'élève à 368 employés.

Mai

Ouverture officielle d'un bureau à Londres.

Objectifs clés de l'exercice 2008

Objectifs

Diversification de la caisse du RPC

Poursuivre la diversification du portefeuille de placements dans d'autres régions géographiques et catégories d'actifs, en recherchant les rendements alpha.

Capacités

Renforcer nos capacités et nos processus de placement et de soutien internes.

Technologies et processus opérationnels

Exécuter notre plan échelonné sur plusieurs années qui vise à nous doter des capacités nécessaires en matière de gestion, de technologies et d'exploitation pour être en mesure de nous acquitter de notre mandat de placement à long terme.

Atteindre ou dépasser notre objectif de rendement à valeur ajoutée

Notre objectif pour l'exercice 2008 était de dégager une valeur ajoutée de 53,7 points de base par rapport au portefeuille de référence du RPC, soit une valeur ajoutée de 40 points de base après le premier recouvrement de nos frais d'exploitation correspondant à 13,7 points de base.

Nous publions dans notre rapport annuel un énoncé de nos objectifs pour l'exercice écoulé et de la mesure dans laquelle nous les avons réalisés. Nous publions également nos objectifs pour le prochain exercice et l'avenir prévisible. Les objectifs clés de l'exercice 2009 sont indiqués à la page 41.

Principales réalisations :

- Nous avons financé deux mandats liés aux actions sur des marchés émergents actifs avec des gestionnaires externes pour un total de 627 millions de dollars US (622 millions de dollars).
 - Nous avons accru de 2,1 milliards de dollars notre actif en biens immobiliers privés, lesquels sont situés principalement au Royaume-Uni, en Europe et dans certains marchés émergents dont la Chine et le Mexique.
 - Nous avons augmenté la valeur de nos placements en actions dans des sociétés fermées sur les marchés émergents pour la faire passer de 115 millions de dollars à l'exercice 2007 à 1,0 milliard de dollars.
 - Nous avons négocié un placement en infrastructures de 884 millions de dollars US (907 millions de dollars), qui est en attente d'une approbation réglementaire, visant l'acquisition d'une participation de 28,1 pour cent dans Puget Energy, Inc., une société qui fournit des services publics dans l'État de Washington.
 - Nous avons établi les bases d'un programme de placements dans des obligations mondiales de sociétés.
 - Nous avons fait passer de 44,6 pour cent à 47,0 pour cent la proportion des placements internationaux dans la caisse du RPC.
 - Nous avons conclu 14 opérations de placements directs, pour un investissement total de 2,3 milliards de dollars, tout en participant au processus d'enchères visant BCE, Inc. En comparaison, à l'exercice 2007, nous avons conclu neuf opérations pour un investissement total de 671 millions de dollars.
-
- Nous avons accru notre présence à l'échelle internationale en ouvrant des bureaux à Hong Kong et à Londres.
 - Nous avons recruté 45 spécialistes en placement et 62 spécialistes dans des domaines complémentaires clés comme les services d'information, les finances et les placements, et la gestion des risques.
 - Nous avons embauché trois nouveaux vice-présidents et trois nouveaux administrateurs possédant de l'expérience en gestion et des compétences spécialisées pour mettre en œuvre nos programmes de placement actif sur les marchés internationaux.
 - Le service Placements privés a acquis suffisamment de compétences internes pour mener à bien plusieurs opérations d'envergure simultanément.
-
- Nous avons mis en œuvre un système de gestion du portefeuille et d'information comptable pour aider le service Placements immobiliers.
 - Nous avons mis en œuvre des projets visant la mise en place de technologies de gestion du risque, de gestion des données, de négociation et d'analyse du portefeuille pour d'autres secteurs de l'Office.
 - Nous avons procédé au transfert de notre centre de données et de notre structure de télécommunications vers une installation extérieure gérée par IBM, ce qui a permis à nos ressources internes de se concentrer davantage sur les applications qui sont au cœur de notre processus de placement.
-
- Nous avons dégagé une valeur ajoutée de 241 points de base, soit un revenu additionnel d'environ 2,9 milliards de dollars par rapport au portefeuille de référence du RPC.
 - Au cours des deux derniers exercices, nous avons généré une valeur ajoutée totale de 486 points de base, ou 5,3 milliards de dollars, par rapport à l'indice de référence.

Message du président



David F. Denison
Président et chef de la direction

Les conditions qui ont marqué la majeure partie de l'exercice 2008 ont été très difficiles en ce qui concerne les placements dans les marchés financiers mondiaux, en particulier pour la période allant d'août 2007 au 31 mars 2008. En effet, au cours de cette période, les marchés des actions de pays développés ont été extrêmement volatils et ont perdu 10,2 % de leur valeur, les marchés du crédit ont subi une importante perturbation et les évaluations relatives à certains secteurs du marché immobilier ont reculé. En ce qui concerne la caisse du RPC, le ralentissement du marché au cours des huit derniers mois de l'exercice de l'Office a plus qu'annulé le rendement positif enregistré au cours des quatre premiers mois de l'exercice, de sorte que le rendement global de la caisse a été légèrement négatif pour l'exercice, s'établissant à -0,29 pour cent, soit une baisse de 303 millions de dollars. La ventilation détaillée de ce rendement global est fournie à la page 22 du présent rapport.

Même si un taux de rendement négatif n'est jamais encourageant, le rendement de la caisse pour l'exercice 2008 était tout à fait acceptable selon les paramètres de risque et de rendement à long terme. Compte tenu de l'horizon de placement à long terme de la caisse, l'Office présente régulièrement l'information concernant le rendement sur quatre années consécutives; au 31 mars 2008, le taux de rendement annualisé sur quatre ans s'établissait à 9,0 pour cent, ce qui correspond à un revenu de placement de 32,2 milliards de dollars pour la caisse du RPC au cours de cette période et est largement supérieur au rendement nécessaire pour assurer la viabilité du Régime de pensions du Canada selon le taux de cotisation actuel.

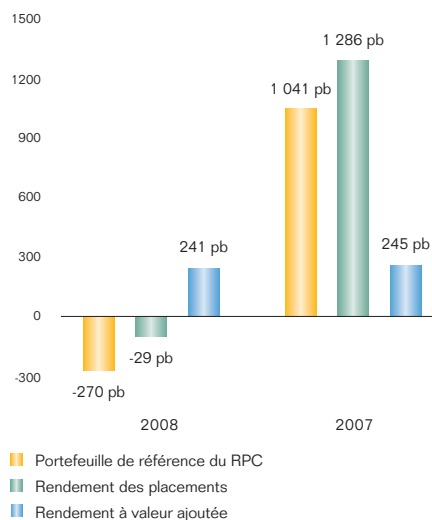
Malgré la conjoncture difficile, un certain nombre de faits ont été très favorables à la caisse du RPC et à l'Office au cours de l'exercice 2008.

Premièrement, les cotisations au RPC ont continué à dépasser les prestations versées pour l'exercice 2008, ce qui s'est traduit par une hausse de 6,5 milliards de dollars de l'actif de la caisse du RPC. L'excédent des cotisations sur les prestations versées devrait se maintenir jusqu'à la fin de 2019, lorsque la caisse du RPC aura atteint plus de 310 milliards de dollars, selon les prévisions de l'actuaire en chef du Canada.

Deuxièmement, les programmes de gestion active de l'Office ont permis d'ajouter 241 points de base, ou environ 2,9 milliards de dollars, à la valeur de la caisse par rapport au portefeuille de référence axé sur le marché, soit le portefeuille de référence du RPC. Il s'agit d'un rendement à valeur ajoutée très favorable et de loin supérieur à l'objectif de 53,7 points de base fixé pour l'exercice. Une tranche de 2,2 milliards de dollars de ce rendement à valeur ajoutée a été générée par les placements de la caisse dans des titres de sociétés fermées, et une tranche additionnelle de 0,7 milliard de dollars a surtout été générée par les programmes de placements en infrastructures et en biens immobiliers. Au cours des deux exercices qui se sont écoulés depuis que nous avons désigné le portefeuille de référence du RPC comme portefeuille de rechange simple et économique par rapport auquel nous évaluons le rendement à valeur ajoutée de la caisse, celle-ci a généré un revenu additionnel cumulatif d'environ 5,3 milliards de dollars.

Troisièmement, en ce qui concerne les objectifs que nous nous étions fixés pour l'exercice 2008, j'ai le plaisir d'annoncer que nous les avons tous atteints.

VALEUR AJOUTÉE – CAISSE DU RPC



« En ce qui concerne les objectifs que nous nous étions fixés pour l'exercice 2008, j'ai le plaisir d'annoncer que nous les avons tous atteints. »

Rendement par rapport aux objectifs

Nos objectifs clés pour l'exercice 2008 étaient décrits dans le rapport annuel du dernier exercice et sont résumés ci-dessous :

- poursuivre la diversification du portefeuille de placement en fonction des profils risque/rendement et des secteurs géographiques;
- renforcer nos capacités et nos processus de placement et de soutien internes;
- exécuter notre plan, échelonné sur plusieurs années, qui vise à nous doter des capacités nécessaires en matière de gestion, de technologies et d'exploitation pour être en mesure de nous acquitter de notre mandat de placement à long terme;
- atteindre ou dépasser l'objectif de rendement à valeur ajoutée de 53,7 points de base par rapport au portefeuille de référence du RPC.

DIVERSIFICATION DU PORTEFEUILLE DE PLACEMENT

Même s'il s'agit d'un objectif échelonné sur plusieurs années, nous avons réalisé d'importants progrès à plusieurs égards au cours du dernier exercice.

En ce qui concerne les placements sur les marchés publics, nous avons financé deux mandats liés aux actions sur des marchés émergents actifs avec des gestionnaires externes pour un total de 627 millions de dollars US (622 millions de dollars). De plus, nous avons établi les bases d'un programme de placements dans des obligations mondiales de sociétés et fait un premier placement juste après la clôture de l'exercice, car la proportion d'obligations héritées du RPC au sein du portefeuille global a diminué pour se chiffrer en deçà de la pondération cible pour les titres à revenu fixe. Nous avons également pu tirer parti de la grande taille de la caisse, de sa stabilité ainsi que de son horizon de placement à long terme pour saisir plusieurs occasions de placements qui se sont présentées à la suite des remous qui ont agité les marchés du crédit à partir du mois d'août. Pour ce qui est du marché canadien, nous avons profité de la confusion qui régnait concernant la différence entre le papier commercial adossé à des actifs (PCAA) bancaire et le PCAA non bancaire, ce qui nous a permis d'investir dans du PCAA bancaire sûr offrant un rendement très intéressant. À l'étranger, en partenariat avec des experts du secteur, nous avons repéré des occasions de placements dans des prêts hypothécaires en difficulté dont les actifs sous-jacents faisaient l'objet d'une grande transparence, ce qui nous a permis d'obtenir des évaluations claires. Des descriptions détaillées de ces prêts et d'autres placements sont fournies dans le rapport de gestion du présent rapport annuel.

En ce qui a trait à notre programme de placements dans des biens immobiliers privés, nous avons augmenté l'actif en biens immobiliers au cours de l'exercice, le portant à 6,4 milliards de dollars, comparativement à 4,3 milliards de dollars pour l'exercice précédent. La majorité des biens immobiliers additionnels totalisant 2,1 milliards de dollars sont situés au Royaume-Uni, en Europe et dans un certain nombre de marchés émergents, dont la Chine et le Mexique. Parmi les principaux nouveaux engagements que nous avons pris, mentionnons des placements de 403 millions de livres sterling (820 millions de dollars) dans des centres commerciaux situés au Royaume-Uni ainsi que des placements de 400 millions d'euros (650 millions de dollars) dans des propriétés industrielles situées dans plusieurs pays, dont la République tchèque, la France, la Pologne, l'Espagne et le Mexique, placements que nous avons faits en partenariat avec ProLogis et ING Real Estate. En Asie, nous avons engagé 300 millions de dollars US (308 millions de dollars) dans le Macquarie Global Property Asia Fund III, dont l'objectif est de faire des placements opportuns partout en Asie, mais principalement au Japon et en Chine.

Nous avons aussi été actifs au chapitre des placements en infrastructures au cours de l'exercice 2008. Les principales acquisitions de la caisse comprennent une participation de 28,1 pour cent dans la société de services publics de l'État de Washington, Puget Energy, Inc., en contrepartie de 884 millions de dollars US (907 millions de dollars), acquisition dont l'approbation réglementaire est à venir. Nous nous sommes également concentrés sur une opération complexe visant l'acquisition d'une participation de 40 pour cent dans l'aéroport international d'Auckland, en contrepartie de 1,7 milliard de dollars néo-zélandais (1,4 milliard de dollars), et avons réussi à obtenir l'approbation des actionnaires. Malheureusement, après la clôture de l'exercice de l'Office, le gouvernement néo-zélandais a décidé de refuser l'opération en vertu de l'*Overseas Investment Act*.

En ce qui concerne les placements en actions de sociétés fermées, nous avons pris de nouveaux engagements totalisant 7,2 milliards de dollars à l'égard de 25 fonds administrés par 20 gestionnaires. Ce total comprenait des engagements de 950 millions de dollars US (975 millions de dollars) en Asie, ce qui portait le montant global de nos engagements dans des actions de sociétés fermées de marchés émergents à 1 milliard de dollars à la fin de l'exercice. Outre les placements dans des fonds d'actions de sociétés fermées, nous avons aussi engagé un total de 2,3 milliards de dollars en placements directs dans 14 sociétés sous-jacentes au cours de l'exercice.

« Pour l'exercice 2009, notre objectif prioritaire demeure de produire un rendement à valeur ajoutée pour la caisse du RPC par rapport au portefeuille de référence du RPC, et ce, sur une base viable à long terme. »

RENFORCER NOS CAPACITÉS

Notre deuxième objectif consistait à renforcer nos capacités organisationnelles pour faire face à la complexité croissante de la caisse du RPC. C'est pourquoi nous avons embauché 45 professionnels en placements et 62 spécialistes de domaines complémentaires clés comme les services informatiques, les services de finances et de placements ainsi que la gestion du risque. En ce qui concerne tous les champs d'activité de l'organisme, nous avons maintenant accru considérablement le niveau de connaissance, l'expérience et les compétences spécialisées des employés au sein de nos divers services.

L'une de nos principales réalisations au cours de l'exercice 2008 a été l'augmentation de notre présence internationale grâce à l'ouverture de bureaux à Hong Kong et à Londres. Notre présence dans ces marchés nous permettra de consolider les relations avec nos partenaires en Europe et en Asie, de repérer plus rapidement les occasions de placements et de gérer plus efficacement les placements existants dans ces régions. Même si les deux bureaux sont pour le moment exploités par de petites équipes de base, nos projets pour l'exercice 2009 comprennent l'expansion des nouveaux bureaux grâce à l'embauche de professionnels supplémentaires qui seront mutés de notre bureau de Toronto ainsi qu'à l'embauche d'employés locaux.

L'opération la plus médiatisée que nous avons entamée au cours de l'exercice – soit l'offre d'achat de BCE Inc. par l'intermédiaire d'un consortium – a clairement démontré notre capacité à codiriger une opération complexe de grande envergure grâce aux compétences de plus en plus étendues de nos équipes de placements à l'interne, et ce, même si nous avons renoncé à l'offre lorsque le prix a dépassé nos critères d'évaluation. Dans le cadre de cette offre et d'autres opérations, nous avons suivi une approche disciplinée en matière de processus d'adjudication afin de nous assurer qu'il respectait strictement la valeur déterminée. Cette approche nous a bien servis tout au long de l'exercice 2008.

RENFORCER NOS CAPACITÉS EN MATIÈRE DE TECHNOLOGIE ET D'EXPLOITATION

Notre troisième objectif consistait à exécuter notre plan échelonné sur plusieurs années qui vise à nous doter de capacités clés en matière de gestion, de technologie et d'exploitation. Nous voulions ainsi nous assurer de créer l'infrastructure organisationnelle nécessaire au soutien de nos activités de gestion du risque et des placements. Parmi les systèmes technologiques que nous avons mis en œuvre, mentionnons un système de gestion du portefeuille et d'information comptable pour aider le service Placements immobiliers ainsi que des projets visant la mise en place de technologies de gestion du risque, de gestion des données, de négociation et d'analyse du portefeuille pour d'autres secteurs de l'organisme.

En outre, nous avons procédé au transfert de notre centre de données et de notre structure de télécommunications vers une installation extérieure gérée par IBM, ce qui a permis à nos ressources internes de se concentrer davantage sur les applications qui sont au cœur de notre processus de placement.

ATTEINDRE OU DÉPASSER NOTRE OBJECTIF DE RENDEMENT À VALEUR AJOUTÉE

Lorsque nous calculons le rendement de placement à valeur ajoutée pour les besoins de la rémunération, nous devons recouvrir les charges d'exploitation avant d'attribuer une valeur, de manière à assurer la concordance appropriée des intérêts. Par conséquent, notre objectif de rendement à valeur ajoutée pour l'exercice 2008 était de 53,7 points de base de plus que le portefeuille de référence du RPC, ce qui correspond à 40 points de base de rendement additionnel après le recouvrement des frais d'exploitation de 13,7 points de base. Tel qu'il a été mentionné précédemment, nous sommes heureux que nos activités de placement aient produit une valeur ajoutée brute de 241 points de base, soit environ 2,9 milliards de dollars, ce qui est de loin supérieur à notre objectif pour l'exercice 2008.

Perspectives pour l'exercice 2009

Pour l'exercice 2009, notre objectif prioritaire demeure de produire un rendement à valeur ajoutée pour la caisse du RPC par rapport au portefeuille de référence du RPC, et ce, sur une base viable à long terme. Notre objectif de rendement à valeur ajoutée pour l'année à venir est de 55 points de base, ce qui représente 40 points de base après le recouvrement préalable de nos charges d'exploitation estimatives de 15 points de base. À la fin de l'exercice 2009, nous présenterons le rendement cumulé sur trois ans de la caisse par rapport au portefeuille de référence du RPC, nous rapprochant ainsi de notre objectif d'atteindre un rendement à valeur ajoutée viable sur des périodes de quatre ans.

En plus de cet objectif de rendement, nous avons trois objectifs pour l'organisme au cours de l'année à venir. Le premier objectif pour l'organisme est de poursuivre la diversification de la caisse du RPC en fonction des profils risque/rendement, des secteurs géographiques et des stratégies alpha. En particulier, nous élargirons nos programmes de placements en obligations mondiales de sociétés et de répartition tactique de l'actif à l'échelle mondiale, et nous lancerons une nouvelle capacité de placement en titres de créance privés. Nous continuerons aussi d'élargir nos programmes de placements dans les marchés émergents pour l'ensemble des secteurs dans lesquels nous investissons; par exemple, dans le secteur immobilier, nous chercherons à acquérir des propriétés en Amérique latine et à accroître nos investissements en Europe centrale, en Europe de l'Est, en Chine et au Mexique.

Le deuxième objectif pour l'organisme est de renforcer davantage la structure organisationnelle dans nos trois bureaux. Après quatre années de croissance rapide de l'effectif, nous nous rapprocherons beaucoup plus d'un effectif complet d'ici la fin de l'exercice 2009. À cet égard, nos nouveaux bureaux de Londres et de Hong Kong entreront en pleine activité au cours de l'exercice à venir, ce qui nous permettra de consolider nos relations existantes et d'en établir de nouvelles avec des partenaires en Europe et en Asie. À Toronto, nous aurons constitué la plupart de nos équipes de placements, de gestion du risque et de soutien de base, et nous nous concentrerons sur l'amélioration de nos processus de placement et de nos capacités de mise en œuvre de projets.

Le troisième objectif pour l'organisme est de continuer d'exécuter notre plan échelonné sur plusieurs années qui vise à nous doter des capacités nécessaires en matière de gestion, de processus d'exploitation et de technologies pour être en mesure de mettre en œuvre notre stratégie de placement à long terme. En particulier, nous réviserons notre cadre de gestion du risque d'entreprise, mettrons en œuvre un nouveau système de budgétisation des risques de placement ainsi qu'un système de gestion des dérivés évolutif et entièrement électronique, entamerons la migration vers un nouveau système de gestion du portefeuille et d'information comptable et élargirons nos plateformes de données et d'analyse des placements.

Puisque la dernière année marquait le 10^e anniversaire des réformes du RPC ayant donné lieu à la création de l'Office, la présidente du conseil, Gail Cook-Bennett, et moi avons participé à une conférence organisée par l'Institut C.D. Howe lors de laquelle nous avons discuté des progrès réalisés par l'organisme depuis sa création et depuis la première réunion du conseil en 1998. Au cours de la dernière année, nous avons aussi été invités à prononcer des allocutions à Washington, D.C., à Oslo, à Suzhou (en Chine) et à Paris au sujet de notre approche en matière de placements ainsi que de notre modèle de gouvernance. L'un des messages sur lesquels nous avons mis l'accent lors de ces allocutions – comme l'explique Gail Cook-Bennett dans le présent rapport annuel – est le fait que même si l'Office ne constitue pas un fonds souverain, sa structure de gouvernance et son mode d'exploitation pourraient selon nous servir de modèle pour les fonds souverains.

Je tiens à remercier tous mes collègues de l'Office, le conseil d'administration et nos partenaires stratégiques pour leur dévouement et leur contribution à nos réalisations malgré la conjoncture difficile des marchés au cours de la dernière année. Compte tenu du mandat à très long terme de l'Office, nous aurons des tâches complexes à accomplir dans l'avenir, mais je suis convaincu que nous pourrons relever les défis futurs grâce à notre savoir-faire et à notre culture, laquelle se caractérise par le rendement élevé et l'intégrité.



David F. Denison
Président et chef de la direction

Équipe de direction



De gauche à droite

John H. Ilkiw, vice-président principal, Conception du portefeuille et gestion du risque; **John H. Butler**, vice-président principal, avocat-conseil et secrétaire général; **David Wexler**, vice-président principal, Ressources humaines; **Donald M. Raymond**, vice-président principal, Placements sur les marchés publics; **David F. Denison**, président et chef de la direction; **Myra Libenson**, directrice des finances; **Graeme M. Eadie**, vice-président principal, Placements immobiliers; **Ian M.C. Dale**, vice-président principal, Communications et relations avec les intéressés; **Mark D. Wiseman**, vice-président principal, Placements privés

Revue financière

Le rapport annuel contient des déclarations prospectives qui reflètent les objectifs, les perspectives et les attentes de la direction au 13 mai 2008. Ces déclarations comportent des risques et des incertitudes. Nos activités de placement s'écarteront donc peut-être de celles qui sont exposées dans ces déclarations prospectives.

14	Rapport de gestion	61	États financiers consolidés
47	Analyse de la rémunération	65	Notes complémentaires
58	Partenaires de placement	79	Conseil d'administration
59	Responsabilité de la direction à l'égard de l'information financière	83	Pratiques de gouvernance du conseil d'administration
60	Certificat de placement	90	Revue des dix derniers exercices
60	Rapport des vérificateurs	3 ^e de c.	Équipe de direction

L'information qui suit fournit une analyse de l'exploitation et de la situation financière de l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada. Elle doit être lue de concert avec les états financiers consolidés et les notes complémentaires de l'exercice terminé le 31 mars 2008. Les états financiers ont été établis selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.

Rapport de gestion

Les pages 14 à 21 du présent rapport de gestion donnent un aperçu du mandat de l'Office prescrit par la loi, de l'indice de référence global sur lequel reposent nos décisions de placement et de la stratégie de placement mise en œuvre en vue de soutenir la viabilité du Régime de pensions du Canada à long terme. À la suite de cet aperçu, nous présentons les facteurs clés de notre rendement ainsi qu'une revue du rendement de la caisse du RPC.

Mandat

L'Office d'investissement du régime de pensions du Canada est un organisme de gestion de placements professionnel et indépendant, constitué en 1997 afin d'investir les fonds dont le RPC n'a pas besoin pour verser les prestations de retraite courantes. Depuis 2004, l'Office est également chargé de placer l'actif à court terme servant au versement des prestations courantes du RPC.

Le mandat de l'Office prescrit par la loi est d'investir « en vue d'un rendement maximal tout en évitant des risques de perte indus et compte tenu des facteurs pouvant avoir un effet sur le financement du Régime de pensions du Canada ainsi que sur son aptitude à s'acquitter, chaque jour ouvrable, de ses obligations financières ». Notre mission, découlant de l'interprétation de ce mandat prescrit par la loi, est de produire le rendement qui, de l'avis de nos gérants, sera nécessaire à la viabilité à long terme du Régime de pensions du Canada. Dans leur définition de la viabilité, les ministres des finances fédéral et provinciaux, en leur qualité de gérants du RPC, ont exprimé le désir que les prestations du RPC puissent, dans la mesure du possible, être maintenues au niveau actuel, indexées sur l'inflation, à un taux de cotisation patronale-salariale stable sur plusieurs générations (à l'heure actuelle, ce taux se chiffre à 9,9 pour cent). En ce qui a trait au programme de placement mis en place en vue de soutenir cette viabilité, les gérants croient que le portefeuille doit être comparable à ceux détenus par d'autres grands régimes de pensions canadiens pour respecter les objectifs de placement et le degré de risque prévus. Concrètement, notre mandat vise à obtenir un rendement qui permettra de maintenir un taux de cotisation stable tout en tenant compte des nombreux facteurs qui peuvent influencer sur la capitalisation du RCP, notamment l'inflation, le taux de croissance des

salaires, les taux d'intérêt, l'immigration et les facteurs démographiques. Pour remplir ce mandat clair et unique, à titre de fiduciaires, nous axons notre stratégie de placement sur le rendement de façon à servir les intérêts des cotisants et des bénéficiaires.

Les ministres des finances fédéral et provinciaux, qui ont participé à la réforme du RPC en 1997, avaient envisagé la création d'un portefeuille diversifié pour obtenir une croissance supérieure à celle du portefeuille d'obligations gouvernementales fédérales, provinciales et territoriales non négociables déjà en place, lequel totalisait 35 milliards de dollars. La caisse du RPC complètement diversifiée constitue maintenant le plus important fonds de capitaux à objectif unique au Canada. À l'échelle mondiale, c'est également l'un des plus importants fonds de ce genre, dont la croissance est parmi les plus rapides.

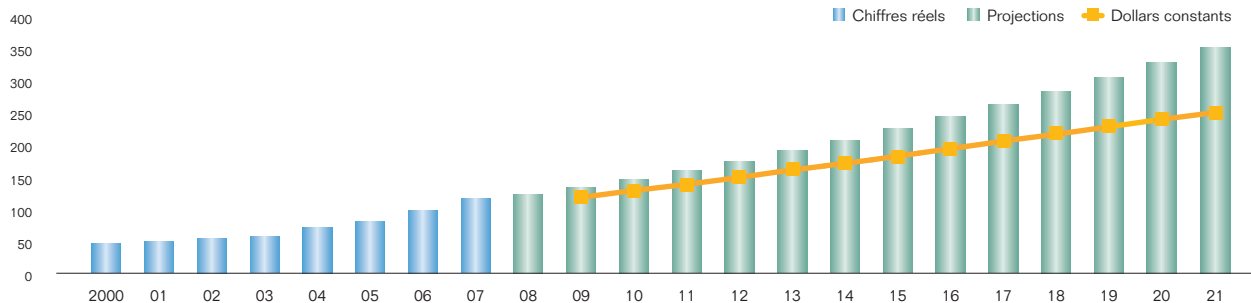
INDÉPENDANCE GARANTIE

L'Office exerce ses activités indépendamment du RPC et sans lien de dépendance avec les gouvernements. Le système de gouvernance, établi en vertu du mandat prescrit par la loi, a été conçu avec soin de manière à ce que nous puissions faire concurrence aux meilleurs investisseurs professionnels du secteur privé à l'échelle mondiale, dans le respect rigoureux de l'obligation de rendre des comptes.

Constitué en société d'État fédérale, l'Office n'est pas un fonds souverain, c'est-à-dire un fonds d'investissement contrôlé par l'État pouvant être mis en place pour réaliser des objectifs politiques, économiques ou stratégiques, en plus des objectifs de rendement. Cette différenciation est importante pour l'Office puisqu'un certain nombre de pays envisagent actuellement d'établir des mesures visant à restreindre la capacité des fonds souverains à investir dans leurs territoires. Si ces restrictions s'appliquaient à nous,

ÉVOLUTION PRÉVUE DE LA CAISSE DU RPC (en milliards de dollars)

Au 31 décembre



Selon les prévisions de l'actuaire en chef du Canada, le montant des cotisations au RPC devrait excéder celui des prestations annuelles versées jusqu'à la fin de 2019; les cotisations excédentaires pourront donc être placées pendant encore 12 ans. Ce délai est deux ans plus court que le délai prévu antérieurement par l'actuaire en chef, en raison d'une révision des hypothèses actuarielles. À la fin de 2019, en supposant que les prévisions de rendement de l'actuaire en chef se réalisent, la valeur de l'actif de la caisse du RPC – qui s'établit à 122,7 milliards de dollars à l'heure actuelle – devrait atteindre plus de 310 milliards de dollars ou 240 milliards en dollars constants actuels. À compter de 2020, le RPC devrait avoir à utiliser une petite portion de son revenu de placement en supplément des cotisations qui constituent la première source de financement des prestations. L'actuaire en chef prévoit qu'il faudra utiliser une part croissante du revenu de placement jusqu'en 2050, et que celle-ci se stabilisera ensuite à environ 31 pour cent du revenu de placement annuel.

cela pourrait nuire à notre capacité de remplir notre mandat.

Contrairement aux fonds souverains :

- L'Office ne gère pas les actifs ni les revenus du gouvernement. L'actif du RPC appartient aux 17 millions de cotisants et de bénéficiaires et est entièrement distinct des revenus et des comptes nationaux du gouvernement.
- L'Office exerce ses activités avec un degré élevé de transparence. Nous respectons des normes de présentation de l'information semblables à celles qui s'appliquent aux sociétés ouvertes et, à notre connaissance, nous publions plus d'information que toute autre caisse de retraite dans le monde.
- Notre mandat est clair et unique : à titre de fiduciaires, nous effectuons nos placements en ayant pour seul objectif de produire un rendement. La loi qui régit la constitution de l'Office contient des dispositions de sauvegarde visant à empêcher l'intervention du gouvernement et l'ingérence politique dans les décisions de placement. Une modification de cette loi doit être approuvée à un niveau fédéral et provincial supérieur à celui requis pour l'approbation à une modification de la constitution canadienne. Au moment de la réforme du RPC, les Canadiens ont clairement exprimé qu'ils ne désiraient aucune ingérence politique dans les placements de l'actif du RPC.

Notre cadre de gouvernance unique et notre mandat axé exclusivement sur le placement nous distinguent des fonds souverains. La présidente du conseil et le chef de la direction ont tous les deux véhiculé ce message dans plusieurs forums internationaux au cours du dernier exercice et nous continuerons de profiter des occasions de le faire en 2009.

VALEUR AJOUTÉE POUR LES INVESTISSEURS

À ses débuts en 1999, l'Office investissait les rentrées de fonds dans des actions de sociétés ouvertes et, afin de se conformer à un règlement qui a depuis été abrogé, les placements du fonds en actions canadiennes étaient rattachés à un indice passif. Les premières années, l'organisme a créé un important portefeuille à gestion passive, géré à l'interne et composé d'actions négociées sur tous les marchés développés à l'échelle mondiale.

Dans le cadre d'une révision de la stratégie à la fin de 2005, la direction et le conseil d'administration ont décidé d'élargir la gamme de programmes de placement afin d'accroître la diversification des catégories d'actifs et la diversification mondiale tout en créant une variété de programmes de placement à gestion active, dans le but d'obtenir un rendement supérieur à celui d'un portefeuille à gestion passive, simple et économique. L'Office constitue maintenant un organisme de placement très diversifié qui possède les connaissances et l'expertise nécessaires pour mettre en œuvre des programmes de placement dans une grande variété de catégories d'actifs et de régions géographiques, reposant sur des stratégies de gestion active et passive. Nos activités sont exercées de manière active de façon à créer de la valeur pour les investisseurs et notre cadre redditionnel en ce qui a trait au rendement et à la rémunération se fonde sur le taux de rendement que nous générons par rapport aux rendements enregistrés par les placements à gestion passive.

Portefeuille de référence du RPC

Le rendement à valeur ajoutée généré par l'Office est évalué par rapport au rendement du portefeuille de référence du RPC. Mis en application à l'exercice 2007, le portefeuille de référence du RPC constitue un portefeuille simple et économique qui respecte les objectifs de placement et le niveau de risque établis par les gérants du RPC au moment de la réforme du RPC en 1997. L'élaboration de ce portefeuille de référence théorique avait comme objectif la création d'un indice de référence passif diversifié, simple, dans lequel il serait possible d'investir et qui pourrait raisonnablement générer le rendement annuel moyen réel à long terme de 4,2 pour cent (compte non tenu de l'inflation) servant d'hypothèse aux prévisions de l'actuaire en chef du Canada à l'égard des flux de trésorerie du RPC sur 75 ans.

Le graphique ci-dessous présente la composition du portefeuille de référence du RPC, créé par le conseil d'administration à des fins d'obligation de rendre des comptes et d'évaluation uniquement. Il ne s'agit aucunement d'un portefeuille cible pour la caisse du RPC.

Les actions canadiennes, qui forment 25 pour cent du portefeuille de référence du RPC, offrent des prévisions de rendement réel relativement élevées qui viennent réduire en partie le risque associé à une diminution des taux d'intérêt au Canada, étant donné que les actions canadiennes sont plus sensibles aux taux d'intérêt que les actions étrangères. Le rendement de cette portion du portefeuille est mesuré à l'aide de l'indice des grands marchés Citigroup/S&P – Canada.

Les actions étrangères, qui composent 40 pour cent du portefeuille de référence du RPC, permettent une diversification au-delà du marché canadien, lequel ne représente qu'environ trois pour cent de la capitalisation boursière mondiale et est fortement concentré dans les ressources naturelles et les services financiers. On peut attendre des actions étrangères un rendement réel relativement élevé réduisant partiellement le risque associé à une croissance des salaires plus faible que prévu au Canada, qui se traduirait par une baisse du rendement des actions canadiennes. Une diminution de la croissance des salaires entraîne une réduction des cotisations au RPC, principale source de financement des prestations, et augmente la dépendance à l'égard des revenus de la caisse du RPC pour le versement des prestations aux bénéficiaires. Par conséquent, lorsque la croissance de l'économie des pays étrangers est supérieure à celle du Canada, le rendement plus élevé de leurs marchés boursiers peut servir à renforcer la caisse du RPC et à couvrir les coûts des prestations du RPC. L'indice des marchés primaires Citigroup – Monde/S&P – hors Canada, après impôts, sert d'indice de référence pour cette portion du portefeuille.

RENDEMENTS DES INDICES DU PORTEFEUILLE DE RÉFÉRENCE DU RPC

Catégorie d'actifs	Indice	Pondération	Rendement de 2008	Rendement de 2007
Actions canadiennes	Indice des grands marchés Citigroup/S&P – Canada	25 %	2,6 %	12,0 %
Actions étrangères	Indice des marchés primaires Citigroup – Monde/S&P – hors Canada, après impôts ¹	40 %	-13,8 %	14,3 %
Titres à revenu fixe	Indice mixte composé du rendement réel du portefeuille d'obligations du RPC et de l'indice des obligations gouvernementales universelles Scotia Capitaux (indice DEX)	25 %	6,8 %	5,8 %
Obligations à rendement réel canadiennes ²	Indice Scotia (DEX) des obligations canadiennes à rendement réel	10 %	6,7 %	-0,2 %
		100 %	-2,7 %	10,4 %

¹ Pour l'exercice 2007, l'indice des actions étrangères ne tenait pas compte des impôts.

² Pour l'exercice 2007, l'indice des obligations à rendement réel canadiennes était l'indice Barclays Capital des obligations indexées sur l'inflation – Canada.

Cette portion de 40 pour cent en actions étrangères du portefeuille de référence du RPC n'est pas couverte contre le risque de change, afin que nous puissions tirer parti des facteurs d'atténuation des risques à long terme touchant les placements sur des marchés étrangers :

- Dans les périodes où les actions canadiennes génèrent un rendement inférieur à celui des actions dans d'autres marchés, il est raisonnable de croire que cette sous-performance se reflètera également dans la baisse du dollar canadien. Une couverture contre le risque de change neutraliserait partiellement une des principales raisons d'avoir une exposition stratégique aux marchés étrangers.
- Une exposition au risque de change non couverte contribue également à contrebalancer la hausse des obligations financières du RPC imputable à l'inflation. Une dépréciation du dollar canadien entraînerait probablement une hausse des prix canadiens en raison de notre grande dépendance aux marchandises étrangères, ce qui, par conséquent, donnerait lieu à une hausse des prestations du RPC qui sont indexées sur l'indice des prix à la consommation. Une exposition aux actifs étrangers non couverte permet aux actifs du RPC de bénéficier d'un accroissement de la valeur des devises, ce qui contrebalancera, dans une certaine mesure, l'augmentation potentielle des prestations du RPC découlant de la baisse du dollar canadien. Toutefois, nous pouvons également nous attendre à l'effet inverse : si la croissance des prestations du RPC est freinée par la hausse du dollar canadien qui réduit l'inflation, la valeur des devises entraînera une baisse correspondante de la valeur des actifs étrangers.

Outre le raisonnement ci-dessus en ce qui a trait aux obligations financières, d'autres facteurs ont motivé notre décision de ne pas couvrir l'exposition au risque de change que présente le portefeuille de référence du RPC. La théorie de placement, les résultats historiques et nos recherches indiquent que les taux de rendement prévus sont similaires à très long terme pour les portefeuilles couverts et non couverts, sauf en ce qui a trait aux coûts et aux frais de maintien d'une couverture. Nous estimons que le coût de maintien d'une couverture de change passive sur la totalité du portefeuille correspond à environ cinq points de base, ce qui se traduirait par une réduction de deux points de base du rendement à long terme du portefeuille de référence du RPC. Cependant, un portefeuille de référence

non couvert n'empêche pas la direction de mettre en œuvre des stratégies de couverture de change actives en vue de générer de meilleurs rendements en exploitant le comportement à court et à moyen terme des marchés de change internationaux.

La portion de 25 pour cent consacrée aux titres à revenu fixe canadiens découle du transfert dans la caisse du RPC d'un portefeuille d'obligations fédérales, provinciales et territoriales (les « obligations du RPC ») non négociables au cours de la période qui a précédé l'établissement de l'Office. En outre, cette portion de titres à revenu fixe vient réduire le risque lié à la déflation. Le rendement des obligations nominales devrait être légèrement supérieur à celui des obligations à rendement réel en raison de la prime de risque d'inflation. La moyenne pondérée du rendement réel du portefeuille d'obligations du RPC non négociables et le rendement de l'indice des obligations gouvernementales universelles Scotia Capitaux (indice DEX) composent l'indice de référence pour cette portion du portefeuille. La représentation proportionnelle du rendement des obligations du RPC non négociables diminue parallèlement à leur pondération décroissante dans le portefeuille au fil du temps.

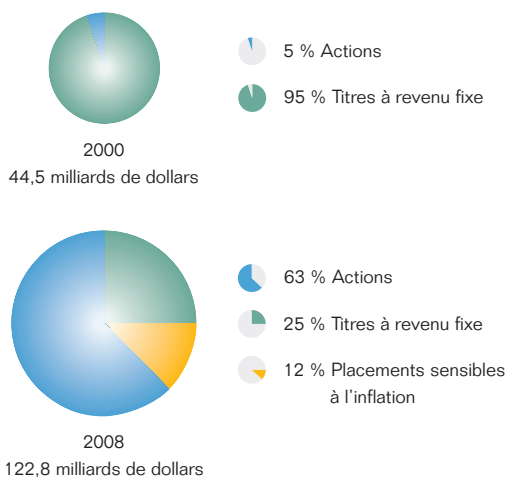
Les obligations canadiennes à rendement réel, qui représentent 10 pour cent du portefeuille, viennent réduire les risques associés à une inflation plus rapide que prévu et à une baisse des taux d'intérêt réels. Pour évaluer le rendement, nous utilisons l'indice Scotia (DEX) des obligations canadiennes à rendement réel. Le portefeuille de référence n'a pas été constitué entièrement d'obligations à rendement réel correspondant au passif indexé sur l'inflation du RPC, car il est peu probable que le rendement des obligations à rendement réel atteigne l'hypothèse de rendement à long terme de la caisse du RPC. De plus, ces obligations offrent peu de protection contre des risques comme les changements démographiques, une diminution de la croissance des salaires et une déflation imprévus.

La composition du portefeuille de référence du RPC sera réévaluée au cours de l'exercice 2009, en tenant compte du dernier rapport triennal de l'actuaire en chef sur le RPC publié en octobre 2007, ainsi qu'à la lumière des travaux que nous avons entrepris en vue d'obtenir de l'information nouvelle sur les liens qui existent entre l'évolution des marchés financiers et les facteurs ayant une incidence sur le passif net du RPC.

Stratégie de placement

Notre stratégie de placement vise à soutenir la viabilité à long terme du RPC. Nous avons adopté une approche de gestion active afin d'obtenir des rendements à valeur ajoutée par rapport aux rendements systématiques du marché – appelés « bêta » – qui seraient générés par une gestion passive, tout en conservant un degré de risque acceptable; ainsi, nous améliorons le rendement à long terme de la caisse du RPC. La réalisation de rendements à valeur ajoutée de façon continue pourrait aider à contrebalancer l'incidence négative potentielle sur le taux de cotisation actuel de 9,9 pour cent du RPC si quelques-unes des nombreuses hypothèses soutenant les prévisions sur 75 ans de l'actuaire en chef se révélaient moins favorables que prévu. Il est également possible que cette hausse des rendements donne aux ministres des finances fédéral et provinciaux, en leur qualité de gérants du RPC, une plus grande marge de manœuvre pour ajuster les taux de cotisation ou le montant des prestations. Par exemple, une hausse soutenue de 50 points de base du rendement sur une longue période, déduction faite des frais et des coûts, représenterait un avantage de 25 points de base pour le RPC, lequel pourrait ensuite être appliqué de diverses façons par les gérants.

APERÇU DU PORTEFEUILLE GLOBAL



Les prestations découlant d'un rendement à valeur ajoutée sont importantes pour les 17 millions de participants au RPC et leur employeur, et constituent un argument de poids pour maintenir l'approche de gestion active – particulièrement si ces prestations profitent à plusieurs générations.

DÉCISION D'UNE GESTION ACTIVE

La décision d'exercer une gestion de placement active n'a pas été prise à la légère. Tout d'abord, les administrateurs de l'Office ont constaté que le système de gouvernance était suffisamment solide pour garantir que les décisions de placement seraient fondées sur des principes du secteur privé sans ingérence politique ni gouvernementale. Ensuite, il a été déterminé que les avantages comparatifs, tant sur le plan structurel qu'opérationnel, étaient suffisants pour permettre à nos professionnels de réussir dans un domaine où nombre d'investisseurs recherchent des rendements supérieurs à celui du marché mais relativement peu d'entre eux les atteignent de façon constante.

Les avantages structurels de l'Office comprennent ce qui suit :

- Notre horizon de placement est exceptionnellement long, car nous gérons nos actifs sur la période de prévision de 75 ans de l'actuaire en chef; cet horizon nous donne l'occasion d'évaluer les décisions et les programmes de placement sur une période beaucoup plus longue que celle utilisée par d'autres investisseurs du marché.
- Notre actif actuel est stable et nous pouvons prévoir, avec une certaine certitude, le montant et l'échéancier des flux de trésorerie futurs liés à nos activités d'investissement. Le Régime de pensions du Canada devrait recevoir des cotisations excédentaires d'ici la fin de 2019, ce qui nous fournira des fonds supplémentaires pour nos placements. De plus, nous pouvons gérer la caisse sans avoir à nous ajuster en fonction des rachats ou des sorties de fonds imprévus.
- Grâce à la taille de notre portefeuille, nous pouvons réaliser des placements à grande échelle et ainsi nous doter de capacités technologiques et de placement évoluées qui nous permettent de saisir les occasions de placement en biens immobiliers, en actions et en infrastructures qui se présentent non seulement sur les marchés public, mais également sur les marchés privés beaucoup plus importants. La caisse du RPC peut également effectuer des placements individuels d'envergure similaire, que beaucoup d'autres organismes ne pourraient se permettre. D'un autre côté, nous reconnaissons que la taille de notre portefeuille peut parfois entraîner des restrictions, car certaines occasions de placement à petite échelle peuvent présenter un potentiel intéressant, mais avoir une incidence marginale sur notre rendement global. Par ailleurs, étant donné l'importance des placements de la caisse sur les marchés publics, nos opérations sur valeurs pourraient influencer sur les marchés boursiers.

En plus de ces avantages structurels, l'Office s'est créé des avantages opérationnels, notamment les avantages suivants :

- Mise en application d'une approche du portefeuille global qui consiste à examiner les catégories d'actifs au-delà de leurs balises habituelles en analysant les placements selon leurs caractéristiques de risque/rendement sous-jacentes. Par exemple, en fonction de ses caractéristiques, un placement en infrastructures peut être davantage considéré comme une obligation ou comme une action. Malgré la complexité de cette approche, nous croyons qu'elle contribue à améliorer le processus décisionnel et permet une conception plus efficace du portefeuille global.
- Engagement solide à établir des relations avec des organismes de placement de premier ordre. À cet égard, la clarté de notre mandat axé exclusivement sur le placement de même que la transparence de notre processus de placement nous procurent un avantage considérable sur bon nombre d'organismes, y compris les fonds souverains qui ne cessent de se multiplier.
- Création d'une culture fondée essentiellement sur l'éthique, le travail d'équipe et des normes de rendement élevées, ce qui permet à l'Office d'attirer et de fidéliser des professionnels hautement qualifiés provenant de partout dans le monde.

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

Comme il est prescrit par le mandat prévu dans la loi, les stratégies de gestion active de l'Office visent à obtenir un rendement maximal « tout en évitant des risques de perte indus ». Cette dualité du risque et du rendement est gérée au moyen du cadre redditionnel en ce qui a trait au risque et au rendement, cadre qui a été mis en œuvre au cours de l'exercice 2007 et qui est détaillé dans l'*Énoncé des objectifs et principes de placement, des attentes en matière de rendement et des procédures de gestion des risques* qui se trouve sur notre site Web.

Le portefeuille de référence du RPC est la pierre angulaire de ce cadre redditionnel. Chaque année, le conseil d'administration de l'Office approuve le plafond de risque pour la gestion active, lequel limite l'ensemble des variations du portefeuille de référence du RPC. Ce plafond de risque pour la gestion active se définit comme une « valeur à risque », calculée au moyen d'une méthode d'évaluation des risques approuvée par le conseil. En fait, ce plafond correspond à

l'excédent de capital maximal que la direction peut exposer au risque dans le but d'obtenir un rendement supplémentaire par rapport au portefeuille de référence du RPC.

Dans le plan d'affaires de chaque exercice, le comité de planification des placements de la direction explique au conseil comment il prévoit répartir les sommes affectées au risque de gestion active entre les différentes catégories de placements et quel taux de rendement il s'attend d'obtenir de ces sommes réparties. Le comité de planification des placements se compose de membres de la haute direction qui examinent les stratégies de gestion active, prennent des décisions et donnent des directives aux services de placement. Par ailleurs, la direction quantifie et présente au conseil la marge dans laquelle les rendements de gestion active sur un an pourraient être supérieurs ou inférieurs aux rendements prévus. Grâce à cette information, le conseil peut mesurer, contrôler et évaluer l'utilisation du risque par la direction au cours de l'exercice par rapport au plan d'affaires.

À l'aide de cette méthode de répartition des sommes affectées au risque de gestion active, le comité de planification des placements établit une approche en matière de risque pour l'ensemble du portefeuille et répartit le risque de gestion active entre les différentes catégories de placements sous gestion active. Le risque lié au portefeuille de gestion active et au portefeuille global est mesuré quotidiennement et fait l'objet d'un rapport à la direction chaque semaine. Les services de placement présentent mensuellement leurs activités et leur rendement au comité de planification des placements, et la direction présente, au moins trimestriellement, un rapport au conseil d'administration.

Dans le cadre redditionnel en ce qui a trait au risque et au rendement, la direction vise à obtenir, au moindre risque et de manière économique et efficace, un rendement supérieur à celui du portefeuille de référence du RPC, selon deux approches générales.

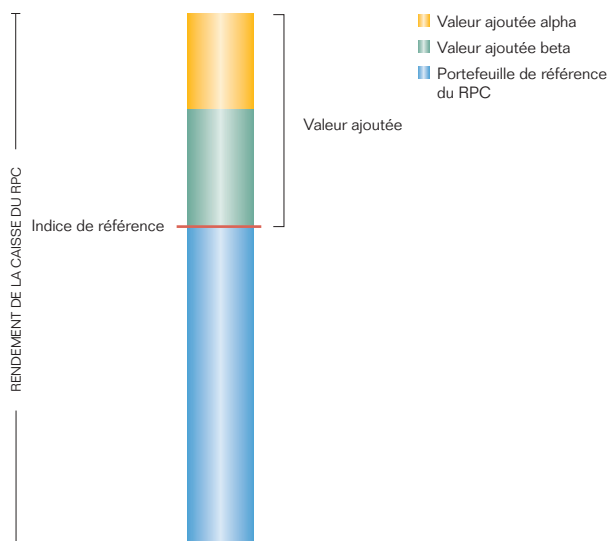
Nous appelons la première approche « meilleur bêta » ; il s'agit d'une stratégie qui donne accès à un plus grand nombre des sources de rendement observées sur le marché que le portefeuille de référence du RPC. Le bêta est le rendement que l'on peut obtenir en investissant dans une catégorie donnée d'actif de façon passive. Ce rendement et le degré de risque qui y est associé dépendent du comportement du marché et non du talent du gestionnaire.

Le rendement et le risque du portefeuille de référence du RPC correspondent à ceux des placements en actions de sociétés ouvertes, en obligations (y compris les obligations héritées du RPC) et en obligations indexées sur l'inflation, négociées sur les marchés développés et efficaces. Nous cherchons à obtenir un meilleur bêta par le recours à d'autres catégories d'actifs qui offrent des sources supplémentaires de rendement, comme les placements en biens immobiliers, en infrastructures et en actions de sociétés fermées.

La seconde approche consiste à obtenir de façon sélective des rendements supérieurs à ceux du marché, que l'on appelle « alpha ». C'est le talent du gestionnaire qui permet d'obtenir ces rendements et non une participation à l'ensemble du marché; ces rendements sont particulièrement intéressants puisqu'ils n'accroissent pas le risque systématique de façon importante. En d'autres termes, les rendements de l'ensemble du marché, qu'ils soient positifs ou négatifs, n'ont pas tendance à influencer sur l'alpha. Alors que le bêta est plus facile à obtenir, l'alpha doit être obtenu de manière active au moyen de divers programmes reposant sur le talent et devant être mis en œuvre dans l'ensemble du portefeuille. Une analyse plus approfondie de ces programmes de gestion active est présentée sous la rubrique Activités des services de placement, à la page 26.

La réduction des coûts constitue également une priorité dans notre recherche de valeur ajoutée, car toute réduction de un dollar des coûts de transaction représente un revenu additionnel de un dollar (alpha), sans augmentation du risque.

VALEUR AJOUTÉE – RENDEMENTS ALPHA ET BÊTA



APPROCHE DU PORTEFEUILLE GLOBAL

En vue d'atteindre nos objectifs de placement à valeur ajoutée, nous privilégions le rendement du portefeuille global plutôt que le rendement individuel de certaines catégories d'actifs ou de certains services de placement. Nous visons l'efficacité maximale du portefeuille global en tenant compte de la contribution risque/rendement marginale des placements potentiels. Dans le cadre de cette approche, nous ne tentons pas d'allouer un montant ou un pourcentage spécifique à chaque catégorie d'actifs. Les placements de gestion active, tels que les placements en biens immobiliers, en infrastructures et en actions de sociétés fermées, sont considérés comme des occasions et sont effectués seulement si nous sommes confiants que les caractéristiques de risque/rendement seront plus profitables que les actifs qui doivent théoriquement être vendus pour financer ces placements. Cette approche nous porte à prendre des décisions en fonction des caractéristiques et du rendement de l'ensemble de la caisse.

Par exemple, les placements en actions de sociétés fermées sont financés par la vente des actions de sociétés ouvertes de placements à gestion passive les plus comparables, en ayant comme objectif d'obtenir un rendement supérieur à celui des actifs vendus. Même si l'application est un peu plus complexe, le même principe s'applique aux placements en infrastructures. Les infrastructures solidement établies, aux revenus à faible volatilité, comme les réseaux de distribution d'eau et les autoroutes à péage, doivent générer un rendement supérieur à celui d'un indice de référence de financement du coût d'opportunité lié à des placements axés sur les titres à revenu fixe. En revanche, les infrastructures de mise en valeur et les infrastructures nouvelles doivent générer un rendement supérieur à celui d'un indice de référence de financement du coût d'opportunité lié à des placements axés sur des actions.

Conformément à notre approche du portefeuille global, nous avons mis en place, en décembre 2007, une méthode de pondération fondée sur l'exposition économique et nous rééquilibrions actuellement le portefeuille global de manière à établir une pondération efficace de 70 pour cent en actions et de 30 pour cent en titres à revenu fixe. Cette pondération reflète une pondération en actions de 5 pour cent supérieure à celle du portefeuille de référence du RPC. Cependant, cette exposition additionnelle aux actions ne provient pas de titres négociés sur les marchés publics, mais plutôt de la composante en actions de nos placements dans des projets d'infrastructure et des biens immobiliers privés. À notre avis,

cette approche qui vise une exposition additionnelle aux actions augmentera le taux de rendement ajusté en fonction du risque du portefeuille global par rapport au portefeuille de référence du RPC.

Principaux facteurs de rendement

L'analyse présentée précédemment sur le mandat et sur le contexte et la stratégie de placement se résume en ces quatre facteurs critiques qui influent sur les activités et le rendement de l'Office :

Mandat ciblé : Notre seule mission est de contribuer à la viabilité à long terme du Régime de pensions du Canada en investissant ses actifs à l'échelle mondiale afin d'optimiser ses rendements sans l'exposer à des risques indus de pertes.

Gouvernance : Nous sommes responsables envers les ministres des finances fédéral et provinciaux, qui sont les gérants du RPC, tout en fonctionnant comme un gestionnaire de placements professionnel indépendant du secteur privé, sans lien de dépendance avec les gouvernements. Notre cadre de gouvernance a été reconnu comme une structure modèle, notamment par la Banque mondiale et l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) dans le rapport intitulé *Sovereign Wealth and Pension Fund Issues* publié cette année.

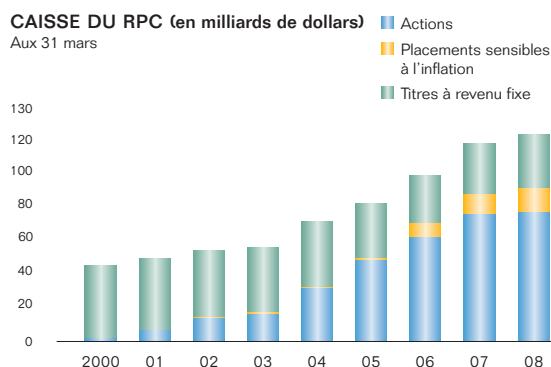
Gestion à long terme du portefeuille global en fonction du risque et du rendement : La caisse du RPC est gérée comme un portefeuille global pour dégager une valeur de placement supérieure à un indice de référence bien défini qui reflète directement notre mission. La taille et le mandat multigénérationnel de la caisse nous permettent de fonctionner comme un investisseur stratégique à long terme.

Gens et culture : Nous avons recruté du personnel talentueux et expérimenté partout dans le monde qui est déterminé à constituer un organisme de placement reconnu internationalement pour son rendement, ses capacités et son engagement en matière d'éthique. Nous veillons à ce que les gens comprennent notre mission, qui est d'assurer des prestations de retraite à des générations de Canadiens, et agissent en conséquence.

Rendement

CROISSANCE DE L'ACTIF

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2008, la caisse du RPC a totalisé 122,7 milliards de dollars, soit une augmentation de 6,1 milliards de dollars par rapport à 116,6 milliards de dollars au 31 mars 2007. Cette croissance s'appuie sur 6,5 milliards de dollars* de cotisations dont le RPC n'a pas besoin pour verser les prestations courantes et sur un montant de 35 millions de dollars provenant du portefeuille de liquidités à court terme affectées aux prestations – un programme de gestion des liquidités mensuelles pour le RPC – contrebalancée par un rendement négatif de 303 millions de dollars de la caisse du RPC et des frais d'exploitation de 154 millions de dollars. La caisse du RPC a augmenté de 78,0 milliards de dollars depuis l'exercice 1999, début de nos activités de placement. Cette croissance cumulative se compose de 47,6 milliards de dollars de revenu de placement et de 30,4 milliards de dollars de cotisations excédentaires.



RENDEMENT DE LA CAISSE

La section qui suit fait état du rendement de la caisse du RPC, c'est-à-dire l'actif du Régime de pensions du Canada qui n'est pas nécessaire pour verser les prestations courantes. Nous traiterons plus loin, à la page 41, du portefeuille de liquidités à court terme affectées aux prestations.

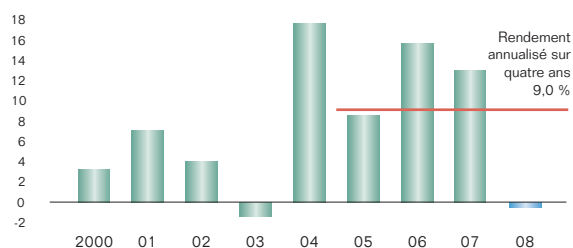
En raison des conditions difficiles du marché durant la majeure partie de l'exercice 2008, plus particulièrement de janvier à mars 2008, le rendement de la caisse du RPC a été légèrement négatif, soit un rendement négatif de 0,29 pour cent, ou une perte de 303 millions de dollars, comparativement à un rendement de 12,9 pour cent pour l'exercice 2007 qui a généré un revenu de placement de 13,1 milliards de dollars pour la caisse du RPC.

* La caisse du RPC comprend des obligations d'État non négociables qui sont antérieures à la création de l'Office. Nous tenons compte de ces obligations dans nos décisions de placement et cela se reflète dans l'analyse qui suit. Toutefois, dans les états financiers consolidés qui figurent dans la deuxième moitié du présent rapport annuel, l'information à l'égard de l'exercice 2007 tient compte uniquement des actifs du RPC gérés directement par l'Office. Le 1^{er} avril 2007, le ministère des Finances du Canada a transféré à l'Office les dernières obligations héritées.

Dans le cadre de l'évaluation de nos résultats, l'Office continue de miser sur un rendement à long terme de façon à garantir le versement des prestations du RPC dans l'avenir, notre mandat étant multigénérationnel. Notre cadre de rémunération soutient ces objectifs de rendement à long terme et prévoit l'évaluation du rendement sur des périodes de quatre exercices consécutifs. Par conséquent, lorsque nous produisons notre rapport de rendement pour chaque exercice, nous présentons toujours nos résultats sur quatre exercices. Nos placements ont généré un rendement de 8,5 pour cent en 2005, de 15,5 pour cent en 2006, de 12,9 pour cent en 2007 et un rendement négatif de 0,29 pour cent en 2008, ce qui correspond à un rendement annualisé de 9,0 pour cent pour les quatre derniers exercices et à un revenu de placement global de 32,2 milliards de dollars.

TAUX DE RENDEMENT (%)

Exercices terminés les 31 mars



Bien que le rendement nominal de l'exercice 2008 soit négatif, la caisse a excédé le rendement du portefeuille de référence du RPC, lequel a affiché un taux négatif de 2,7 pour cent ou une perte de 3,2 milliards de dollars. Comparativement à ce rendement de référence, l'Office a généré un rendement à valeur ajoutée de 241 points de base ou un revenu de placement additionnel de 2,9 milliards de dollars, ce qui s'est traduit par un rendement réel négatif de 0,3 milliard de dollars pour la caisse.

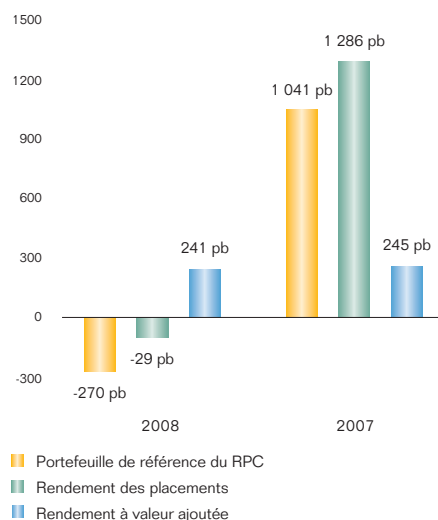
Ce rendement à valeur ajoutée a surpassé de 187,3 points de base notre rendement cible de 53,7 points de base¹ (dont 13,7 points de base attribués au recouvrement du coût de gestion de l'ensemble du portefeuille) pour l'exercice 2008.

Ce rendement à valeur ajoutée est principalement attribuable à nos programmes de gestion active liés aux placements en actions de sociétés fermées, en infrastructures et en biens immobiliers. Comme l'illustre le graphique ci-après, la valeur ajoutée de 241 points découle en totalité des activités générant de l'alpha.

¹ Un point de base correspond à 1/100 de 1 pour cent. Par conséquent, 53,7 points de base équivalent à 0,537 pour cent.

Depuis la création, il y a deux ans, du portefeuille de référence du RPC comme indice de référence pour l'évaluation de notre rendement à valeur ajoutée, nous avons généré un revenu cumulatif de 5,3 milliards de dollars.

VALEUR AJOUTÉE – CAISSE DU RPC



Durant une bonne partie de l'exercice 2008, la caisse et le portefeuille de référence du RPC ont subi d'importantes pressions à la baisse imputables à plusieurs facteurs.

- La volatilité des marchés boursiers développés s'est considérablement accrue au cours des huit derniers mois de notre exercice. Les actions de sociétés ouvertes canadiennes ont perdu 3,0 pour cent de leur valeur pendant cette période, alors que la valeur des actions de sociétés ouvertes étrangères a reculé de 10,6 pour cent. La caisse du RPC a une forte pondération en actions de sociétés ouvertes; aussi, elle est grandement exposée aux conditions des marchés boursiers. Les turbulences qui secouent les marchés découlent de l'effondrement du marché des prêts hypothécaires à risque aux États-Unis survenu l'été dernier, lequel a engendré un profond bouleversement des marchés du crédit en Amérique du Nord et en Europe. Une pénurie de liquidités a entraîné une réévaluation de nombreux titres négociés sur les marchés par suite du fait que les investisseurs ayant une grande exposition aux actifs assujettis à des contraintes de liquidités se sont vus dans l'obligation de dégager des fonds en vendant des placements de haute qualité.

Au quatrième trimestre de l'exercice (de janvier à mars 2008), le cours des actions de sociétés ouvertes a subi une importante pression à la baisse après que les préoccupations croissantes au sujet d'un ralentissement économique aux États-Unis se soient ajoutées à l'incidence continue de la chute du marché des prêts à risque et au resserrement marqué des conditions du marché du crédit. À la fin de ce trimestre, les rendements de bon nombre d'indices du marché mondial n'avaient jamais été aussi faibles. Les marchés américains ont connu leur pire trimestre des cinq dernières années, l'indice S&P 500 ayant baissé de 9,9 pour cent. Sur les marchés internationaux, l'indice DAX (Allemagne) a fléchi de 19 pour cent, l'indice FTSE 100, de 11,7 pour cent, l'indice composé Hang Seng, de 17,9 pour cent et l'indice composé de Shanghai, de 34 pour cent. L'incidence de cette volatilité sur le rendement de nos actions de sociétés ouvertes s'est traduite par un rendement négatif de 4,5 pour cent ou une perte de 2,9 milliards de dollars pour le quatrième trimestre.

- L'appréciation du dollar canadien par rapport au dollar américain et, dans une moindre mesure, à d'autres devises principales a entraîné une baisse du rendement des placements étrangers de la caisse libellés en dollars canadiens. Le taux de change a eu une plus grande incidence au troisième trimestre, alors que le dollar canadien a atteint la parité avec le dollar américain durant le mois de septembre et qu'il a atteint 1,09 \$ US au cours du mois suivant, avant de se replier.

Le dollar canadien s'établissait à 0,97 \$ US à la fin de l'exercice 2008, soit une hausse de 12,2 pour cent sur 12 mois. Pour l'ensemble de l'exercice, l'appréciation du dollar s'est traduite par un recul de 1,4 milliard de dollars du rendement des placements étrangers de la caisse libellés en dollars canadiens. Au cours de l'exercice 2008, nous avons conservé, dans un but stratégique, une exposition non couverte au risque de change par l'intermédiaire de nos placements en actions étrangères de sociétés ouvertes et fermées, lesquels constituent 40 pour cent de notre portefeuille. Toutefois, nous avons couvert d'autres expositions au risque de change, comme celles liées à nos placements dans des biens immobiliers et des projets d'infrastructure étrangers. Comme il est mentionné à la page 18, notre stratégie de placement repose sur un horizon à long terme et sur notre croyance qu'à long terme, le coût d'une couverture de change est plus élevé que les avantages potentiels.

Au moment de la crise du crédit, la caisse n'était pas exposée aux prêts hypothécaires à risque aux États-Unis ni à d'autres instruments assujettis à la réévaluation découlant du marché du crédit, tels que le papier commercial adossé à des actifs (PCAA). Malgré l'incidence du bouleversement des marchés, nous sommes en mesure d'exploiter nos avantages comparatifs, comme il est décrit à la page 18, de façon à tirer parti de plusieurs occasions de placement à court terme offrant des rendements intéressants. Ces placements sont décrits en détail aux pages 27 et 28.

Le tableau Rendement de la caisse du RPC résume le rendement des principales catégories d'actifs de la caisse du RPC pour l'exercice 2008 par rapport à l'exercice 2007. Une analyse approfondie est présentée dans les sections ci-après sur les services de placement.

RENDEMENT DE LA CAISSE DU RPC

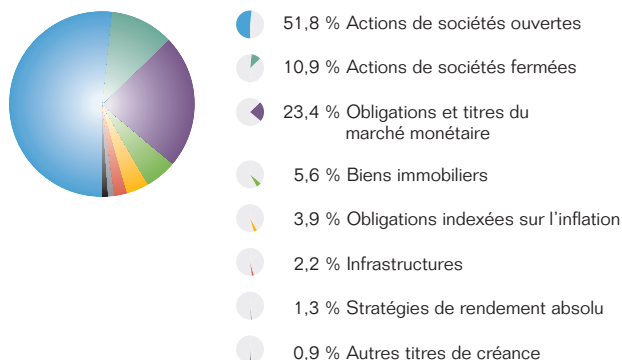
Catégorie d'actifs	Exercice 08 ¹	Exercice 07 ¹
Actions de sociétés ouvertes canadiennes	3,2 %	12,4 %
Actions de sociétés fermées canadiennes	2,2 %	45,3 %
Actions de sociétés ouvertes étrangères	-13,9 %	13,5 %
Actions de sociétés fermées étrangères	8,5 %	33,1 %
Obligations et titres du marché monétaire	6,9 %	5,9 %
Autres titres de créance	0,3 %	– %
Biens immobiliers publics	-24,2 %	38,1 %
Biens immobiliers privés	8,2 %	27,0 %
Obligations indexées sur l'inflation	9,3 %	0,9 %
Infrastructures	23,6 %	18,4 %
Rendement total de la caisse du RPC	-0,29 %	12,9 %

¹Le rendement des placements par catégorie d'actifs est présenté en dollars canadiens sans tenir compte des opérations de couverture, car la couverture s'applique au niveau du portefeuille global du RPC. Les résultats sont pondérés en fonction du temps.

COMPOSITION DE L'ACTIF

RÉPARTITION DE L'ACTIF

Au 31 mars 2008



Conformément à notre stratégie de placement, nous avons poursuivi la diversification de notre portefeuille par catégories d'actifs et par régions géographiques. Bien que les actifs canadiens occupent toujours une part importante du portefeuille, une portion croissante sera investie sur les marchés internationaux au fur et à mesure de la croissance de la caisse du RPC; aussi, la portion d'actifs canadiens diminuera avec le temps. En fin d'exercice, le total des actifs canadiens se chiffrait à 65,1 milliards de dollars, ce qui correspond à une proportion de 53,0 pour cent du portefeuille.

Dans l'ensemble, les actions ont totalisé 77,1 milliards de dollars, soit 62,7 pour cent du portefeuille, contre 65 pour cent du portefeuille de référence du RPC. Il s'agissait d'actions de sociétés ouvertes, d'une valeur de 63,7 milliards de dollars, soit 51,8 pour cent de l'ensemble du portefeuille, ainsi que d'actions de sociétés fermées, d'une valeur de 13,4 milliards de dollars, soit 10,9 pour cent du portefeuille. Les actions de sociétés ouvertes ont diminué de 3,8 milliards de dollars au cours de l'exercice 2008, alors qu'elles totalisaient 67,5 milliards de dollars à l'exercice 2007, notamment en raison de la cession d'actifs en vue de financer d'autres programmes de placement décrits ci-après. Les actions de sociétés fermées se sont accrues de 5,3 milliards de dollars par rapport à l'exercice précédent, compte tenu de la réduction de nos placements dans des fonds et des nouveaux placements directs de 2,4 milliards de dollars.

Les actions canadiennes ont totalisé 28,9 milliards de dollars, soit 23,5 pour cent de la caisse du RPC, comparativement à une pondération de 25 pour cent en actions canadiennes dans le portefeuille de référence du RPC. Il s'agissait d'actions de sociétés ouvertes canadiennes, d'une valeur de 28,3 milliards de dollars, soit 23,0 pour cent du portefeuille, ainsi que

d'actions de sociétés fermées canadiennes, d'une valeur de 0,6 milliard de dollars, soit 0,5 pour cent du portefeuille.

Les actions étrangères ont totalisé 48,2 milliards de dollars, soit 39,2 pour cent de la caisse du RPC, par rapport à une pondération de 40 pour cent dans le portefeuille de référence du RPC. Il s'agissait d'actions de sociétés ouvertes étrangères, d'une valeur de 35,4 milliards de dollars, soit 28,8 pour cent du portefeuille, ainsi que d'actions de sociétés fermées étrangères, d'une valeur de 12,8 milliards de dollars, soit 10,4 pour cent du portefeuille. Nous avons continué d'accroître notre exposition aux titres mondiaux dans la caisse du RPC, en dollars absolus et en pourcentage du portefeuille.

Les titres à revenu fixe ont totalisé 29,8 milliards de dollars, soit 24,3 pour cent du portefeuille, contre 25 pour cent du portefeuille de référence du RPC. Ils comprenaient principalement des obligations d'État non négociables et des titres du marché monétaire, mais incluaient aussi des obligations d'État nominales négociables de 6,4 milliards de dollars, soit 5,2 pour cent du portefeuille, et d'autres titres de créance qui ont totalisé 1,1 milliard de dollars, soit 0,9 pour cent du portefeuille.

Les obligations non négociables du gouvernement du Canada sont comptabilisées à la valeur de marché, et leur valeur totale au 31 mars s'élevait à 23,8 milliards de dollars, soit 19,4 pour cent du portefeuille. Leur répartition géographique et leurs dates d'échéance sont indiquées sur notre site Web. Ces obligations constituent les actifs « hérités » du RPC qui existaient au moment de la création de l'Office, ou découlent du renouvellement de telles obligations héritées. Les obligations émises par les provinces avant 1998 sont assorties de droits permettant leur renouvellement pour une période de 30 ans, aux taux d'intérêt pertinents du marché. Toutes les obligations sont rachetables au gré de l'émetteur.

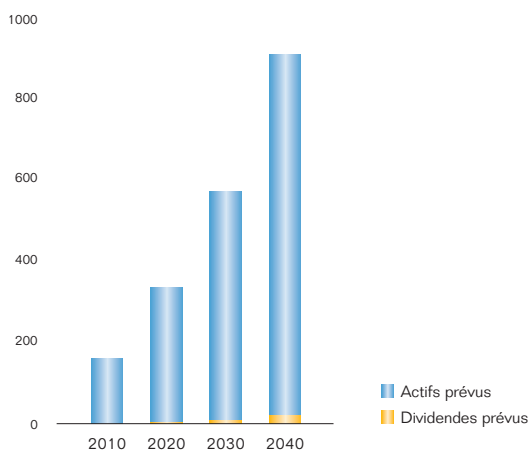
Les stratégies de rendement absolu, couramment appelées fonds de couverture, se sont chiffrées à 1,5 milliard de dollars, soit 1,3 pour cent du portefeuille. De plus amples détails sur ces placements sont présentés à la page 29.

Les actifs sensibles à l'inflation se sont établis à 14,4 milliards de dollars, soit 11,7 pour cent du portefeuille, comparativement à 10 pour cent du portefeuille de référence du RPC. Ils comprenaient des biens immobiliers d'une valeur de 6,9 milliards de dollars, soit 5,6 pour cent du portefeuille

global, des obligations indexées sur l'inflation d'une valeur de 4,7 milliards de dollars, soit 3,9 pour cent de la caisse, et des placements en infrastructures d'une valeur de 2,8 milliards de dollars, soit 2,2 pour cent du portefeuille global. Les biens immobiliers se sont accrus de 1,2 milliard de dollars au cours de l'exercice 2008, alors qu'ils totalisaient 5,7 milliards de dollars à l'exercice 2007; les placements en infrastructures ont augmenté de 0,6 milliard de dollars, par rapport à 2,2 milliards de dollars en 2007. Ces types d'actifs sont importants, car ils ont tendance à suivre l'inflation au fil du temps et constituent une source éventuelle de rendement à valeur ajoutée supérieur à celui du portefeuille de référence du RPC.

ACTIFS ET DIVIDENDES PRÉVUS DE LA CAISSE DU RPC (en milliards de dollars)

Aux 31 décembre



Expansion des activités de placement à l'étranger

Au cours du dernier exercice, l'Office a établi ses premiers bureaux à l'étranger : à Hong Kong et à Londres. Ces bureaux seront avant tout destinés à nos programmes de placement en biens immobiliers, en infrastructures et en actions de sociétés fermées et nous permettront d'améliorer notre capacité à établir des relations avec de nouveaux partenaires et à renforcer celles que nous entretenons avec nos partenaires existants en Asie et en Europe, d'approfondir notre connaissance et notre compréhension de la culture locale de ces régions clés, et d'avoir accès à des occasions de placement. Les deux bureaux sont situés dans les centres financiers de régions qui offrent des occasions de croissance attrayantes et qui concordent avec les objectifs de diversification à long terme de la caisse du RPC. Le noyau initial des équipes est actuellement en place à chacun des bureaux et,

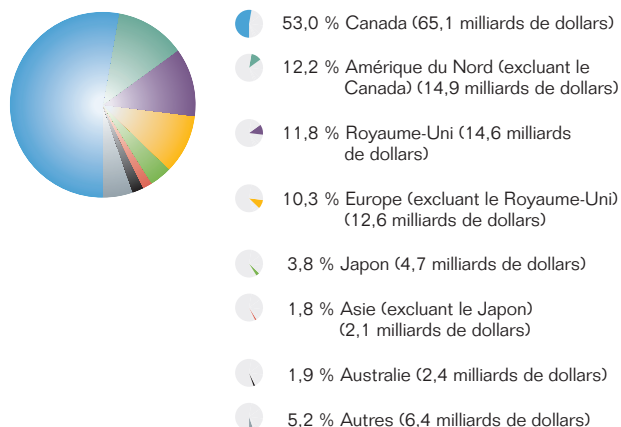
au cours de l'exercice 2009, nous compléterons dans ces marchés les équipes par des transferts de personnel de notre bureau de Toronto et par l'embauche de personnes locales.

Un de nos objectifs pour l'exercice 2008 était d'élargir de manière importante nos actifs en ciblant les marchés émergents et nous avons atteint cet objectif grâce à un engagement de 2 milliards de dollars et à l'investissement de 825 millions de dollars dans ces marchés au cours de cet exercice. Du montant total investi dans les marchés émergents, nous avons placé 139 millions de dollars dans des placements privés, 622 millions de dollars dans des titres négociés sur les marchés publics et 64 millions de dollars dans des placements immobiliers.

Après une analyse approfondie des marchés émergents, nous avons décidé, pour l'exercice 2008, d'orienter tout d'abord nos activités vers les marchés de l'Asie du Nord, notamment les marchés de la Chine, de Hong Kong, de la Corée du Sud et de Taïwan. Étant donné la croissance potentielle de ces marchés en ce qui a trait à leur produit intérieur brut (PIB), à la population et aux actifs financiers, nous croyons que des placements dans ces marchés peuvent fournir un apport significatif au rendement de notre portefeuille à long terme. De plus, ces régions sont à proximité du Japon, où nous envisageons des occasions de placement supplémentaires dans des actions de sociétés fermées. Nous avons par ailleurs effectué des placements immobiliers au Mexique, marché que nous considérons comme développé puisque le développement y est beaucoup plus avancé que celui de bon nombre de marchés émergents, ainsi que quelques placements dans certains marchés développés de l'Europe de l'Est.

DIVERSIFICATION GÉOGRAPHIQUE

Au 31 mars 2008



Nous nous sommes engagés à long terme à participer à l'économie de ces régions en croissance rapide, car nous croyons qu'à long terme des placements prudents dans ces régions permettront à l'Office de tirer parti de leur essor démographique et de leur productivité en hausse afin de créer un flux de revenu étranger qui contribuera au financement des retraites des Canadiens.

Activités des services de placement

La présente section examine les activités de chacun de nos services de placement, ainsi que les activités du service de Conception du portefeuille et de gestion du risque (CPGR) qui contribue à la coordination des décisions de placement dans le cadre de l'approche du portefeuille global.

En vertu de cette approche du portefeuille global, chaque service de placement a recours à son expertise pour la recherche de rendements à valeur ajoutée. Leurs activités sont mises en commun en vue de conserver le profil risque/rendement du portefeuille global. Essentiellement, l'important portefeuille d'actions à gestion passive de la caisse du RPC représente un compte de liquidités pour les services de placement. Une acquisition effectuée par une de ces équipes spécialisées s'accompagnera de la vente de titres du portefeuille à gestion passive, d'un montant équivalent et présentant des caractéristiques similaires en ce qui a trait au risque, au rendement et à la monnaie. Cela nous permet de diversifier progressivement le portefeuille et d'accroître les placements à gestion active sans augmenter de manière importante le risque global du portefeuille. Les résultats des services de placement sont présentés en dollars canadiens sans tenir compte des opérations de couverture, étant donné que nos politiques sur les couvertures de change sont gérées au niveau du portefeuille global.

COMITÉ DE PLANIFICATION DES PLACEMENTS

Comme il est décrit à la section Cadre redditionnel en ce qui a trait au risque et au rendement présentée à la page 19, le conseil d'administration de l'Office approuve, chaque année, le plafond de risque pour la gestion active, lequel limite les variations prévues du portefeuille de référence du RPC. Ce plafond donne à la direction une certaine flexibilité, sans toutefois exposer l'actif de la caisse à des risques trop élevés ou à un rendement indûment inférieur à celui du portefeuille de référence du RPC. En respectant le plafond de risque pour la gestion active, le Comité de planification des placements (CPP) établit une approche en matière de risque pour l'ensemble du portefeuille et répartit le risque de

gestion active entre les différentes catégories de placements sous gestion active.

La stratégie de gestion des risques liés au portefeuille global est décidée, contrôlée et gérée par le Comité de planification des placements qui supervise les services de placement en leur donnant des directives. Ce comité est présidé par le président et chef de la direction, et se compose des vice-présidents principaux des Placements privés, des Placements sur les marchés publics, des Placements immobiliers, du service de CPGR et du groupe Finances et exploitation. Constituant l'organe de travail du CPP, le service de CPGR analyse de nombreuses questions liées au risque de gestion active et à la gestion du portefeuille global, et fournit des conseils et des recommandations sur ces questions. Le groupe Finances et exploitation évalue et supervise les positions prises par les services de placement à l'égard du risque de gestion active et donne un point de vue global sur l'ensemble de la caisse.

En fait, le CPP agit comme un quatrième service de placement en prenant des décisions de placement qui ne sont pas sous la responsabilité de nos autres services de placement. Pour l'exercice 2008, les placements attribuables au CPP ont affiché un rendement inférieur de 50 millions de dollars par rapport à l'indice de référence ou une moins-value de 5 points de base dans l'ensemble de la caisse.

Le CPP prend les décisions relatives au bêta qui sont les plus avantageuses pour l'ensemble de la caisse, établit les indices de référence servant à éliminer les expositions au bêta dans les portefeuilles des services de placement et détermine les stratégies de financement pour les placements qui constituent une occasion. De temps en temps, le CPP peut également décider d'effectuer des placements qui présentent une composante alpha importante, normalement dans les cas où le placement ne fait pas partie du mandat des services de placement. Par exemple, nos placements dans des prêts adossés et dans des actifs hypothécaires en difficulté, qui ont été effectués après la correction des cours du marché l'année dernière, sont clairement attribuables au CPP.

Les placements dans des prêts adossés résultent du fait que les prêts liés à certaines acquisitions par emprunt effectuées avant la crise du crédit n'avaient pas été complètement syndiqués par les banques concernées. L'Office avait une très faible exposition au crédit des sociétés avant l'effondrement du marché des prêts hypothécaires à risque et a considéré la réévaluation des

cours du marché comme une occasion d'accroître son exposition au marché en profitant des évaluations attrayantes. Par conséquent, nous avons engagé, en septembre, un montant total de 2 milliards de dollars US (2 milliards de dollars) dans des fonds gérés par Apollo Management et Blackstone Group en vue de créer un portefeuille diversifié de prêts garantis de premier rang offerts à des escomptes importants par rapport à leur valeur nominale; jusqu'à présent, une tranche d'environ 667 millions de dollars US (666 millions de dollars) de ce montant a été investie. L'Office possédait les liquidités et l'expertise nécessaires pour acquérir, de façon prudente, ces titres de créance prioritaires rentables à des prix réduits et nous sommes confiants que ce placement améliorera le rendement ajusté en fonction du risque à long terme.

Par ailleurs, nous avons investi dans des fonds de placements hypothécaires en difficulté afin de profiter des prix considérablement réduits à la suite de la crise du crédit. Au cours de l'exercice, nous avons engagé un montant total de 750 millions de dollars dans deux fonds de placements hypothécaires en difficulté dirigés par des gestionnaires de fonds très expérimentés, Pacific Investment Management Company (PIMCO) et BlackRock, Inc. Jusqu'à présent, une tranche d'environ 500 millions de dollars US (513 millions de dollars) de ce montant a été investie.

PLACEMENTS SUR LES MARCHÉS PUBLICS

Le service des Placements sur les marchés publics (PMP) investit dans toutes les catégories d'actifs négociées sur le marché et dans les dérivés liés à ces catégories d'actifs. Les titres négociés sur le marché ont été les plus touchés par les comportements négatifs du marché décrits précédemment à la rubrique sur le rendement; en conséquence, le rendement de ce portefeuille pour l'exercice 2008 a reculé par rapport à l'exercice précédent. Les PMP ont généré un rendement négatif de 2,4 pour cent ou une perte de 2,4 milliards de dollars, comparativement à un gain de 11,0 pour cent ou 10,0 milliards de dollars à l'exercice 2007. Compris dans ce rendement, le rendement des actions de sociétés ouvertes a affiché un taux négatif de 6,8 pour cent, soit une perte de 4,5 milliards de dollars pour l'exercice 2008, contre un gain de 13,1 pour cent ou 8,1 milliards pour l'exercice précédent.

Les obligations non négociables du gouvernement canadien dont a hérité la caisse ont généré un rendement de 6,7 pour cent ou 1,5 milliard de dollars en 2008, par rapport à un rendement de 5,8 pour cent ou 1,4 milliard de dollars en 2007.

Les obligations d'État négociables ont affiché un rendement de 7,1 pour cent ou 0,5 milliard de dollars pour l'exercice 2008, contre un faible rendement pour l'exercice précédent.

Les placements dans des biens immobiliers publics ont généré un rendement négatif de 24,2 pour cent ou une perte de 0,3 milliard de dollars en 2008, comparativement à un rendement de 38,1 pour cent ou 0,5 milliard de dollars en 2007.

Les obligations indexées sur l'inflation ont obtenu un rendement de 9,3 pour cent ou 376 millions de dollars pour l'exercice 2008, alors qu'elles avaient affiché un rendement de 0,9 pour cent ou 31 millions de dollars en 2007.

Pour l'exercice 2008, le service des Placements sur les marchés publics a dégagé un rendement à valeur ajoutée de 11 points de base dans l'ensemble de la caisse, ce qui correspond à un revenu de placement d'environ 138 millions de dollars par rapport à l'indice de référence.

Notre approche en matière de placement sur les marchés publics consiste à commencer par une exposition passive que nous pouvons gérer à l'interne de manière très économique et efficace en raison de notre taille et, par la suite, à utiliser diverses stratégies de gestion active en vue d'obtenir des rendements supérieurs à ceux du marché, ou rendements alpha. Cette approche est mise en œuvre par l'entremise de cinq groupes :

Marchés financiers mondiaux : Ce groupe est chargé des opérations sur valeurs, de la gestion des liquidités et de la gestion indicielle pour tous les produits et catégories d'actifs négociés sur le marché. Il s'occupe notamment d'investir les rentrées de fonds provenant des cotisations au RPC et de rééquilibrer le profil de risque global de l'ensemble du portefeuille. Les dérivés servent à gérer efficacement le risque de marché et les liquidités en reproduisant le risque global du marché sous-jacent.

L'utilisation de dérivés accroît considérablement la capacité de l'Office à atténuer les risques, à réduire les coûts et à augmenter les rendements attendus. Nous avons adopté un cadre de gestion des risques rigoureux afin de gérer notre exposition aux dérivés qui nécessite l'établissement de niveaux maximaux de risque de marché et de risque de crédit, auxquels sont comparées quotidiennement les expositions réelles. De plus, nous avons un gestionnaire chargé de surveiller les opérations boursières en temps réel.

Un aspect plus important encore est la séparation claire des tâches entre l'exécution des opérations boursières et la confirmation et le règlement de ces opérations.

Les confirmations sont ainsi envoyées directement au groupe de règlement au sein du service Finances et exploitation, qui doit aussi approuver tous les mouvements de trésorerie. L'utilisation des dérivés est expliquée en détail à la note 2f des états financiers consolidés.

Le groupe Marchés financiers mondiaux est le seul groupe qui exerce une gestion des placements à la fois passive et active. À l'exercice 2008, nous avons établi les bases d'un portefeuille d'obligations de sociétés à gestion passive et avons effectué notre premier placement juste après la fin de l'exercice. Nous avons également augmenté notre portefeuille d'obligations négociables du gouvernement du Canada qui avait été créé à la fin de l'exercice 2007, pour le faire passer de 4,3 milliards de dollars au début de l'exercice 2008 à 6,4 milliards de dollars au 31 mars.

Nos placements dans plus de 2 600 sociétés ouvertes, qui génèrent un rendement sensiblement comparable à celui des indices de la plupart des marchés développés, constituent le fondement de notre programme de placement en actions de sociétés ouvertes. Bien que la majeure partie du portefeuille soit gérée en fonction d'un horizon de placement à long terme, le groupe a aussi la responsabilité de gérer des liquidités à court terme et de chercher des occasions de placement à valeur ajoutée sur un horizon plus court.

Grâce à nos avantages comparatifs, nous sommes bien positionnés pour saisir les occasions de placement à court terme qui peuvent contribuer à accroître le rendement ajusté en fonction du risque. La crise relative aux liquidités mentionnée précédemment, survenue au cours de l'été, a offert au groupe deux occasions d'investir des liquidités de façon à réaliser des primes substantielles par rapport aux taux du marché monétaire habituels. D'abord, à la mi-septembre, nous avons choisi d'investir dans du PCAA bancaire, saisissant ainsi l'occasion d'acquérir des titres bancaires à revenu fixe de grande qualité offrant un rendement intéressant. Avant la crise du crédit, nous n'avions aucune exposition au PCAA et une très faible exposition au crédit des sociétés. Nous avons constaté que le gel du marché du PCAA non bancaire au Canada avait nui sans raison au papier commercial bancaire de grande qualité et fait augmenter le rendement du papier commercial garanti adossé à des actifs de qualité sans endettement.

En fin d'exercice, nous détenions pour environ 6,6 milliards de dollars de PCAA bancaire, comprenant des facilités de liquidités de style international et caractérisé par une transparence complète à l'égard des actifs sous-jacents.

La deuxième occasion d'investir des liquidités s'est présentée au moment du resserrement du marché du crédit qui a suscité une incertitude auparavant quant à savoir si des investisseurs en actions de sociétés fermées seraient en mesure de conclure les acquisitions par emprunt d'un certain nombre de sociétés ouvertes. Cette incertitude a entraîné une baisse du cours des actions de ces sociétés ouvertes. Profitant de l'occasion de générer des rendements supérieurs à ceux du marché monétaire à court terme, nous avons créé un programme visant la réalisation d'opérations d'arbitrage dans le cadre de fusions en vue d'acquérir des titres précis pendant la courte période précédant la date de clôture prévue de l'offre publique d'achat. Jusqu'à maintenant, le montant total des placements effectués dans le cadre de ce programme est relativement minime et, dans le but d'atténuer les risques, nous avons uniquement acquis des actions de sociétés faisant l'objet d'une acquisition amicale réglée entièrement en espèces.

Comme il avait été prévu dans le rapport annuel de l'exercice précédent, le groupe Marchés financiers mondiaux a commencé, en 2008, ses activités de négociation de swaps de variance. Ces swaps constituent des contrats dérivés dont la valeur fluctue en fonction de la volatilité des marchés et qui sont fréquemment sous-évalués dans les périodes de perturbation des marchés. De plus amples détails sur les swaps de variance sont présentés à la note 2f des états financiers consolidés.

En outre, ce groupe a supervisé le placement stratégique de l'Office dans Alpha Trading Systems, une entité fondée par des grandes banques canadiennes afin de créer un marché parallèle offrant des opérations sur valeurs plus efficaces et plus économiques. Comme il a été souligné plus haut, nous accordons une grande importance à la réduction des coûts de transaction, car toute réduction de un dollar donne lieu à un revenu additionnel de un dollar (alpha), sans augmentation du risque. Ce placement – d'une valeur de 17,5 millions de dollars pour une participation de 10 pour cent – ne représente pas un gros montant, mais compte tout de même puisqu'il nous permet de contribuer au démarrage d'un nouveau marché, en collaboration avec des partenaires importants et expérimentés. Par ailleurs, nous sommes le seul organisme de gestion de placements qui détient une participation dans ce marché.

Pour l'exercice 2009, le groupe Marchés financiers mondiaux prévoit notamment développer à l'interne des capacités de négociation pour les placements en actions et en devises sur les marchés émergents, commencer la négociation de contrats à terme sur obligations aux États-Unis et au Japon, accroître la négociation de dérivés fluctuant en fonction de la volatilité et poursuivre les efforts de réduction des coûts de transaction liés aux devises et aux titres à revenu fixe.

Gestion externe du portefeuille : Cette équipe sélectionne les gestionnaires externes chargés d'obtenir un rendement alpha dans le cadre de différents mandats de gestion active et gère les relations avec eux.

Cette équipe a effectué des placements de façon à profiter de la volatilité accrue des marchés par suite de l'effondrement du marché des prêts hypothécaires à risque. Après la réévaluation de nombreuses actions négociées sur le marché dont il a été question plus haut, les analyses quantitatives ont révélé une grande fluctuation du cours de certains groupes d'actions qui n'était pas facilement décelable lorsque les indices du marché étaient essentiellement stables. Ainsi, à la mi-août, nous nous sommes empressés à effectuer un placement en actions fondé sur une approche quantitative de façon à profiter d'une occasion de placement à court terme qui a généré un gain à valeur ajoutée en fin d'exercice. L'investissement quantitatif s'appuie sur des modèles mathématiques et statistiques aux fins de prévision du rendement de titres particuliers et du risque associé à chacun. Le choix optimal de titres est ainsi fondé sur le rendement à valeur ajoutée le plus élevé qu'il est possible d'obtenir pour chaque niveau de risque actif.

Au cours du dernier exercice, nous avons investi dans plusieurs stratégies de rendement absolu à revenu fixe, couramment appelées fonds de couverture. Nous avons engagé un montant total de 890 millions de dollars dans quatre fonds gérés à l'externe, soit 225 millions de dollars avec Barclays Global Investors, 250 millions de dollars avec Pacific Investment Management Company (PIMCO), 315 millions de dollars avec Smith Breeden Associates, et 100 millions de dollars avec Treesdale Partners. De façon générale, il s'agit de fonds à revenu fixe gérés à l'externe par des gestionnaires d'actifs chevronnés, conformément à des paramètres de risques contrôlés. Nous n'attribuons pas une part précise du portefeuille aux fonds de couverture; nous les évaluons plutôt au cas par cas, selon les mêmes critères d'évaluation du risque et du rendement que ceux utilisés pour d'autres stratégies de gestion active gérées à l'externe.

Pour l'exercice 2009, le groupe prévoit l'ajout de fonds spécialisés par l'entremise de gestionnaires de fonds de couverture et de gestionnaires utilisant l'approche fondamentale, lesquels s'ajouteront aux gestionnaires déjà en place qui utilisent l'approche quantitative. Les méthodes rigoureuses d'évaluation du risque qui ont été établies à l'exercice 2008 permettent au groupe d'évaluer le risque lié aux fonds de couverture en tenant compte du risque global de gestion active du groupe.

Titres de sociétés – marché mondial : Ce groupe cherche à ajouter de la valeur grâce à des stratégies de sélection ascendante d'actions et d'obligations de sociétés. Cette approche est complémentaire en ce sens que l'horizon de placement du groupe Titres de sociétés – marché mondial est plus long que celui de nos gestionnaires externes. Le groupe combine les meilleures méthodes quantitatives et fondamentales de gestion de portefeuilles et, au cours du dernier exercice, a attribué un risque de gestion active plus élevé au portefeuille fondamental de l'équipe en raison de l'augmentation de ses capacités par suite de l'embauche de nouveau personnel. Le groupe Titres de sociétés – marché mondial a également établi une stratégie à l'égard des actions européennes à court et à long terme, qui s'est ajoutée aux stratégies à l'égard des actions américaines et canadiennes établies au cours de l'exercice 2007, et s'est préparé à mettre en œuvre pour l'exercice 2009 des programmes visant des actions japonaises et des obligations de sociétés.

Affectation tactique de l'ensemble de l'actif : À l'aide de modèles élaborés selon une méthode descendante, ce groupe tente de prévoir l'évolution du rendement de diverses catégories d'actifs par pays, comme les actions, les obligations et les devises. Les stratégies du groupe Affectation tactique de l'ensemble de l'actif, qui sont semblables à celles du groupe Titres de sociétés – marché mondial, sont conçues de manière à servir de complément à celles de nos partenaires externes en visant un horizon de placement plus long. Ce groupe a connu son premier exercice complet d'activités. Comme il avait été mentionné dans le rapport annuel de 2007, le groupe a lancé le programme de gestion active des devises sur des marchés développés et commencera à effectuer des placements en devises sur les marchés émergents à compter de l'exercice 2009. Pour l'exercice qui s'amorce, le groupe prévoit également la mise en œuvre d'un programme de répartition tactique de l'actif, qui comprend une synchronisation du marché à l'égard des

placements en actions, en obligations et en espèces aux États-Unis et au Japon, ainsi que l'élaboration d'un programme de sélection d'actions dans un pays donné en vue d'une mise en œuvre au cours de l'exercice suivant.

Placements relationnels : Le groupe Placements relationnels est responsable de l'engagement direct auprès des sociétés ouvertes dans le but premier d'augmenter la valeur du portefeuille de placements sur les marchés publics. Ses activités comprennent la répartition du capital pour obtenir une valeur ajoutée de même que l'application de la *Politique en matière d'investissement responsable* de l'Office, y compris le vote par procuration.

Comme pour la plupart des autres programmes de placement à l'interne, l'horizon de placement du groupe Placements relationnels est à long terme. Cette approche permet à la caisse du RPC de discuter efficacement avec les sociétés au sujet de questions cruciales pour le rendement à long terme, comme la répartition et la structure du capital, la stratégie, la rémunération des cadres et la gestion du risque. Cet engagement direct procure également la stabilité nécessaire pour permettre à la direction et au conseil d'administration d'une société ouverte de se concentrer sur la création de valeur à long terme pour les actionnaires.

Ce groupe relativement nouveau a considérablement accru ses capacités au cours du dernier exercice par l'augmentation de son personnel, qui est passé de 5 à 13 personnes. Comme nous l'avons fait pour les placements en actions de sociétés fermées, en biens immobiliers et en infrastructures, nous avons l'intention d'établir notre portefeuille de placements relationnels progressivement, en investissant d'abord dans des fonds, puis en effectuant des co-investissements avec des gestionnaires de fonds, pour finalement investir dans des placements directs.

Au cours du dernier exercice, nous avons investi 1,2 milliard de dollars dans des fonds ou des placements gérés par trois gestionnaires externes : ESL Investments Inc., Knight Vinke Asset Management et ValueAct Capital. Ces gestionnaires investissent dans des sociétés à grande et à moyenne capitalisation en Amérique du Nord et en Europe. Pour l'exercice 2009, le groupe prévoit augmenter les investissements dans des fonds et les co-investissements, et possiblement investir pour la première fois du capital stratégique dans une initiative en collaboration avec la direction et le conseil d'une société ouverte. Le rythme

auquel se réaliseront ces projets dépendra de notre propre processus de placement et de notre expérience, ainsi que des occasions qui se présenteront sur le marché.

POLITIQUE EN MATIÈRE D'INVESTISSEMENT RESPONSABLE

Conformément à la *Politique en matière d'investissement responsable* que nous avons adoptée en 2005, l'Office est d'avis que le comportement responsable à l'égard des facteurs environnementaux, sociaux et relatifs à la gouvernance (facteurs ESG) peut généralement avoir une influence favorable sur le rendement financier à long terme des entreprises. Nous poursuivons notre objectif d'encourager le comportement des entreprises qui augmente le rendement financier à long terme au moyen d'une politique d'engagement. À notre avis, l'engagement constitue une stratégie efficace pour améliorer les pratiques et la présentation de l'information en ce qui a trait aux facteurs ESG, plus particulièrement pour les grands investisseurs institutionnels comme l'Office qui se caractérisent par un horizon de placement à long terme. Nous n'effectuons pas de sélection des titres, car nous sommes convaincus que les contraintes diminuent le rendement ou augmentent le risque avec le temps.

Notre approche est conforme aux principes d'investissement responsable des Nations Unies (PIR de l'ONU). L'Office a contribué à la rédaction des PIR de l'ONU et en a été l'un des signataires initiaux en 2006. Aujourd'hui, le total des actifs gérés par les investisseurs institutionnels qui figurent parmi les signataires des PIR de l'ONU s'élève à 11 billions de dollars US. Dans son rapport publié en mars 2007, intitulé *Revue de l'investissement socialement responsable au Canada 2006 : Une enquête sur l'investissement socialement responsable au Canada*, l'Association pour l'investissement responsable a reconnu la *Politique en matière d'investissement responsable* de l'Office et son approche d'engagement comme des exemples positifs de stratégies d'investissement responsable.

Trois concepts clés guident l'Office dans sa *Politique en matière d'investissement responsable*. Le premier est l'engagement auprès des sociétés dans lesquelles nous investissons par l'intermédiaire de l'exercice des droits de vote par procuration, de la participation à des coalitions d'investisseurs et de la communication directe avec la direction et le conseil d'administration. Deuxièmement, nous nous efforçons d'approfondir la recherche sur

l'importance financière relative à long terme des facteurs ESG. Enfin, nous visons l'intégration des facteurs ESG à nos méthodes de placement.

Conformément à notre stratégie visant à établir un portefeuille hautement diversifié, l'Office investit dans plus de 2 600 sociétés ouvertes dans le monde, dont plus de 700 sociétés canadiennes; le rendement de ce portefeuille a tendance à reproduire celui des indices du marché mondial. À l'heure actuelle, la portion d'actions de sociétés ouvertes détenues par la caisse du RPC correspond, d'une manière générale, à environ 2 pour cent des actions de sociétés ouvertes canadiennes en circulation et à 0,1 pour cent des actions de sociétés ouvertes internationales en circulation.

L'Office effectue tous les ans un examen de son portefeuille d'actions de sociétés ouvertes afin de repérer les sociétés et les questions pour lesquelles un engagement est souhaitable, à l'aide d'analyses produites à l'interne et d'études publiées par des tiers sur les facteurs ESG. Nous communiquons directement avec les sociétés afin de discuter de questions qui, à notre avis, peuvent influencer sur le rendement et le risque du placement. Actuellement, nos activités d'engagement touchent principalement trois domaines : les changements climatiques, les industries d'extraction (pétrole, gaz et mines) et la rémunération des cadres.

À titre d'exemple, suivant l'importance que nous portons aux risques liés aux changements climatiques à long terme auxquels s'expose notre portefeuille, l'Office est signataire du Carbon Disclosure Project (CDP). Cette initiative, qui regroupe maintenant 385 investisseurs à l'échelle mondiale dont l'actif global sous gestion dépasse les 57 billions de dollars, a pour mission d'aider plus de 3 000 sociétés ouvertes du monde entier à améliorer leur présentation d'information relative aux risques liés aux changements climatiques et à la stratégie à mettre en œuvre pour se conformer à la nouvelle réglementation. L'Office continue de parrainer le rapport canadien du CDP, qui fait ressortir les meilleures pratiques des sociétés canadiennes.

L'information sur nos activités d'investissement responsable, notamment sur l'exercice de nos droits de vote par procuration et sur son engagement, est présentée trimestriellement au Comité de l'engagement et du vote par procuration et annuellement au conseil d'administration.

Le Comité de l'engagement et du vote par procuration, composé des membres de la haute direction et présidé par le président et chef de la direction, approuve les stratégies et les activités liées à l'investissement responsable.

Nous nous sommes également engagés à publier l'information sur nos activités d'investissement responsable, notamment par la présentation en temps utile de l'information liée à l'exercice de nos droits de vote par procuration. Nous publions actuellement un rapport annuel sur l'exercice de nos droits de vote par procuration et nous ferons de même pour nos activités d'engagement à compter de la fin de 2008. Pour en savoir plus sur nos activités d'investissement responsable, consultez la section de notre site Web à ce sujet.

PLACEMENTS PRIVÉS

Le service Placements privés investit dans les actions de sociétés fermées et les projets d'infrastructure privés, et se prépare actuellement à investir dans les titres de créance de sociétés fermées à compter de l'exercice 2009. Nos capacités d'investissement dans le secteur privé nous permettent d'avoir accès à des marchés très étendus et de profiter de l'escompte pour absence de négociabilité qu'offrent ces marchés aux investisseurs patients qui disposent de suffisamment de capital.

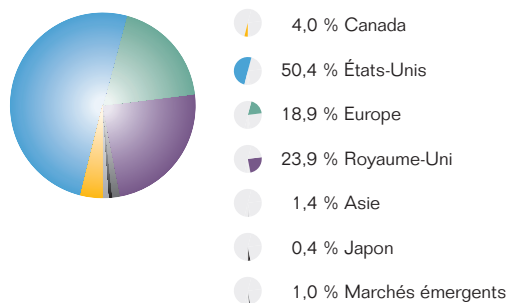
Les actifs gérés par ce service sont principalement investis dans des actions de sociétés fermées, lesquelles ont généré un rendement non couvert pondéré en fonction du temps de 8,2 pour cent et contribué à un revenu de placement net de 1,0 milliard de dollars en 2008, comparativement à un rendement de 35,3 pour cent ou 1,9 milliard de dollars en 2007. Les placements en infrastructures ont affiché un rendement non couvert pondéré en fonction du temps de 23,6 pour cent ou 524 millions de dollars, par rapport à 18,4 pour cent ou 235 millions de dollars pour l'exercice précédent.

Pour l'exercice 2008, le service Placements privés a généré un rendement à valeur ajoutée de 225 points de base dans l'ensemble de la caisse, ce qui correspond à un revenu de placement approximatif de 2,7 milliards de dollars par rapport à l'indice de référence.

Au cours de l'exercice, le personnel de ce service est passé de 37 à 55 personnes, par suite de l'augmentation considérable de l'étendue et de la complexité de ses activités. Cette croissance inclut le recrutement d'un placeur international d'expérience afin de combler le poste d'administrateur délégué pour l'Europe à notre bureau de Londres.

PLACEMENTS PRIVÉS – RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE

Au 31 mars 2008



Le marché des actions de sociétés fermées est dans une phase de transition depuis la montée des préoccupations à l'égard du marché du crédit l'été dernier. Avant cela, l'accessibilité au financement à faible coût avait incité les investisseurs privés à acquérir par emprunt des sociétés ouvertes. Au deuxième semestre de 2007, lorsque l'accès au crédit s'est considérablement resserré, le nombre d'opérations a diminué et leur nature a changé, étant donné que l'accès restreint aux emprunts a forcé les investisseurs à cibler les opérations qui n'exigeaient pas le recours à des formes de financement traditionnelles. Nous nous attendons à ce que cette tendance se poursuive tout au long de l'exercice 2009 et cela devrait prendre un certain temps avant que les banques ne recommencent à soutenir d'importantes acquisitions par emprunt. Malgré tout, de nombreuses possibilités de rendement à valeur ajoutée s'offrent toujours pour le service Placements privés, par l'intermédiaire de nouveaux placements et du développement de capacités d'investissement dans les titres de créance de sociétés fermées.

Les fonds d'actions de sociétés fermées constituent les assises de notre programme de placements privés, et l'Office figure parmi les plus importants investisseurs de fonds au monde. Par ailleurs, nous utilisons de plus en plus ces relations afin d'investir directement dans des sociétés en partenariat avec nos gestionnaires de fonds de premier ordre et, comme il est mentionné ci-après, nous avons agi à titre de chef de file au cours du dernier exercice en présentant une offre d'achat en vue de la plus importante acquisition par emprunt jamais réalisée. Pour ce qui est des infrastructures, nous privilégions les investissements directs plutôt que par l'intermédiaire de fonds, en raison de l'atout concurrentiel que nous confèrent la taille et l'horizon de placement à long terme de la caisse du RPC.

Deux opérations majeures et complexes ont eu une incidence importante sur les activités du service Placements privés durant l'exercice 2008, une sur le marché des actions de sociétés fermées et l'autre dans le secteur de l'infrastructure.

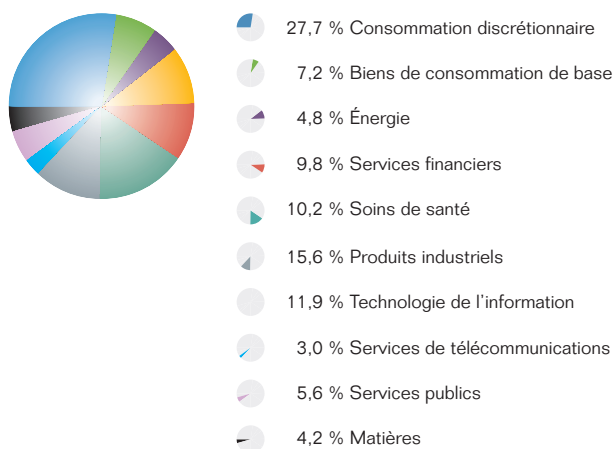
En ce qui concerne l'opération sur le marché des actions de sociétés fermées, l'Office a dirigé un consortium en collaboration avec Kohlberg Kravis Roberts & Co. (KKR) – un de nos partenaires d'investissement dans des fonds et une des sociétés de capital-investissement les plus reconnues au monde – qui a présenté une offre d'achat visant BCE Inc., en vue de la plus importante acquisition par emprunt jamais réalisée à l'échelle mondiale. Notre collaboration avec KKR, l'importance de cette offre et le fait que notre consortium ait constitué le principal soumissionnaire dans ce processus d'appel d'offres ont démontré notre capacité et notre volonté de réaliser des opérations majeures et très complexes. Finalement, nous nous sommes retirés de la course lorsque le prix à payer est devenu trop élevé par rapport aux paramètres d'évaluation que nous avons fixés à la suite d'un examen diligent approfondi. Cette situation a témoigné de notre engagement inébranlable à l'égard d'une approche d'investissement disciplinée. Le succès du programme de placement de la caisse du RPC repose non seulement sur les acquisitions que nous réalisons, mais aussi sur celles que nous refusons; cela demeure un principe fondamental de notre processus de placement.

Pour ce qui est de l'opération dans le secteur de l'infrastructure, l'Office a réussi à obtenir l'approbation des actionnaires pour une offre publique d'achat partielle d'un montant entièrement en espèces de 1,7 milliard de dollars NZ (1,4 milliard de dollars) visant l'aéroport international d'Auckland en Nouvelle-Zélande. Dans le cadre de cette opération, l'Office avait prévu acquérir une participation minoritaire de 40 pour cent dans l'aéroport. Malheureusement, après la clôture de notre exercice, le gouvernement de la Nouvelle-Zélande a décidé de ne pas approuver l'opération, en vertu de la *Overseas Investment Act*. Comme pour l'offre d'achat visant BCE, le processus d'offre lié à l'aéroport international d'Auckland a confirmé notre leadership mondial et notre capacité à réaliser d'importantes opérations en infrastructures d'une grande complexité.

Ces deux opérations ont mis en évidence les progrès réalisés quant à l'un des objectifs clés du service pour l'exercice 2008 : développer l'« investissement en parallèle », c'est-à-dire la capacité d'effectuer simultanément plusieurs placements majeurs. Même si les opérations liées à BCE et à l'aéroport international d'Auckland ont exigé beaucoup de temps et de dévouement de la part du personnel, une augmentation des ressources du service a permis d'effectuer en parallèle d'autres opérations majeures.

TITRES DE SOCIÉTÉS FERMÉES PAR SECTEUR

Au 31 mars 2008



Au total, le groupe Placements privés a investi ou engagé un montant de 9,5 milliards de dollars pour l'exercice 2008.

Le service Placements privés se compose actuellement de trois groupes d'investissement distincts :

Fonds et placements secondaires : Il s'agit là du plus ancien et du plus important secteur de nos activités de capital-investissement. Le portefeuille de fonds d'actions de sociétés fermées comprend actuellement des placements d'une valeur comptable totale de 10,2 milliards de dollars dans 119 fonds confiés à 63 gestionnaires, comparativement à 7,2 milliards de dollars dans 96 fonds et 57 gestionnaires au début de l'exercice 2008. Au cours de l'exercice 2008, nous avons engagé un montant total de 7,2 milliards de dollars dans 25 fonds. Cet engagement inclut l'établissement de nouvelles relations avec sept gestionnaires de fonds : CITIC Capital Partners, FountainVest Advisors, Friedman Fleischer & Lowe, KRG Capital Management, Magnum Industrial Partners, New Mountain Partners et The Jordan Company.

Au cours de l'exercice, les placements existants ont généré un rendement de 2,4 milliards de dollars provenant des distributions versées par les fonds, déduction faite des primes de rendement versées à nos gestionnaires de fonds à l'égard des placements comptabilisés. Ces distributions ont été contrebalancées par une réduction de 4,5 milliards de dollars des placements dans les fonds, y compris le versement de frais de gestion à nos gestionnaires de fonds.

Il importe également de souligner le changement apporté à la nature de nos engagements dans les fonds en 2008. De nouvelles sommes totalisant environ 1 milliard de dollars ont été engagées dans des fonds qui ciblent principalement les marchés émergents, contre seulement 115 millions de dollars à l'exercice 2007. Comme il avait été mentionné dans le rapport annuel de l'exercice précédent, cette croissance visait notamment l'extension du portefeuille par l'ajout du marché de l'Asie aux marchés de l'Amérique du Nord et de l'Europe de l'Ouest. Jusqu'à ce jour, le capital des fonds qui ciblent principalement les marchés émergents a diminué de 139 millions de dollars, comparativement à 18 millions de dollars à la fin de l'exercice 2007.

En décembre, nous avons conjointement commandité un investissement dans FountainVest, un fonds d'actions de sociétés fermées nouvellement établi qui concentre ses placements dans des sociétés fermées en Chine offrant des possibilités de croissance des produits et des activités; nous avons engagé un montant de 200 millions de dollars US (205 millions de dollars) dans ce fonds récemment constitué.

Au cours de l'exercice, nous avons également engagé un montant total de 750 millions de dollars US (770 millions de dollars) dans trois autres fonds qui ciblent les occasions de croissance en Asie et qui sont gérés par des partenaires externes : KKR Asian Fund (350 millions de dollars US – 359 millions de dollars), TPG Asia Fund V (350 millions de dollars US – 359 millions de dollars) et CITIC Capital Fund (50 millions de dollars US – 52 millions de dollars).

Placements directs : Ce groupe investit directement dans des sociétés fermées, généralement en partenariat avec des fonds d'actions de sociétés fermées. L'offre d'achat visant BCE a paralysé la majeure partie des activités de l'équipe pendant le premier semestre de l'exercice 2008, alors que neuf membres du service Placements privés ont travaillé sur l'opération pendant plus de six mois. Cependant, cela n'a pas empêché la réalisation de 14 autres opérations qui ont

totalisé 2,3 milliards de dollars, contre neuf opérations pour un placement total de 671 millions de dollars à l'exercice 2007. Les neuf plus importantes opérations effectuées au cours de l'exercice comprennent des placements dans les sociétés suivantes :

- Alliance Boots Limited – Important groupe international de santé-beauté qui regroupe plus de 100 000 employés, reconnu pour ses pharmacies au Royaume-Uni et ses produits de marque maison. Le siège social d'Alliance Boots est situé à Londres, en Angleterre.
- Asurion Corporation – Fournisseur de services améliorés et de produits d'assurance spécialisés du secteur des télécommunications sans fil. Le siège social d'Asurion est situé à Nashville, au Tennessee.
- Avaya Incorporated – Important fournisseur mondial de solutions de communications destinées aux entreprises et chef de file mondial dans les solutions de téléphonie IP sécurisées et dans les services et logiciels de communication. Le siège social de la société est situé à Basking Ridge, au New Jersey.
- Dollar General Corporation – Société fondatrice du concept des magasins à un dollar, établie aux États-Unis, et actuellement un distributeur de produits alimentaires de base et d'autres produits de consommation rapide par l'entremise de plus de 8 000 magasins répartis dans 35 États. Le siège social de Dollar General est situé à Goodlettsville, au Tennessee.
- EMI Group Ltd. – Maison de disque et éditeur de musique établi à Londres, en Angleterre. Le siège social d'EMI est situé à Londres, en Angleterre.
- Energy Future Holdings (auparavant TXU Corp.) – Une des plus importantes sociétés de production intégrée d'énergie aux États-Unis et premier producteur d'énergie au Texas. Le siège social de la société est situé à Dallas, au Texas.
- Noble Environmental Power – Importante société d'énergie renouvelable qui détient des parcs éoliens en cours de construction aux États-Unis. La société est établie à Essex, au Connecticut.
- Realty Corporation – Chef de file mondial de services immobiliers et de services de relogement établi aux États-Unis. Le siège social de la société est situé à Parsippany, au New Jersey.

- United Surgical Partners International, Inc. – Société qui détient ou exploite 155 cliniques chirurgicales aux États-Unis et en Europe, dont 93 sont détenues conjointement avec des centres de soins de santé à but non lucratif. Le siège social de cette société est situé à Dallas, au Texas.

Au total, nous détenons 30 placements directs d'une valeur de 3,2 milliards de dollars.

Infrastructures : Créé il y a trois ans, le portefeuille d'infrastructures compte maintenant cinq placements directs dans quatre pays et deux placements dans des fonds. Le total des montants investis et engagés se chiffre à 2,8 milliards de dollars, en hausse par rapport à 2,2 milliards de dollars pour l'exercice 2007.

Outre le projet d'investissement dans l'aéroport international d'Auckland, en Nouvelle-Zélande, mentionné précédemment, l'équipe a négocié l'achat, pour un montant de 884 millions de dollars US (907 millions de dollars) d'une participation de 28,1 pour cent dans Puget Energy, Inc., la plus ancienne et la plus importante société de services publics d'électricité de l'État de Washington. La société est propriétaire de Puget Sound Energy, une société de services publics à tarifs réglementés qui fournit de l'électricité à plus de un million de consommateurs dans la région de Puget Sound, ainsi que du gaz naturel à plus de 700 000 consommateurs. Ce placement a été réalisé par l'intermédiaire d'un consortium composé de la Macquarie Bank d'Australie et de deux autres grandes caisses de retraite : British Columbia Investment Management Corporation et Alberta Investment Management Corporation. L'opération devrait se conclure au cours de l'exercice 2009, sous réserve de l'approbation réglementaire.

À l'heure actuelle, nous détenons trois grands placements directs en infrastructures : AWG Plc., la société mère d'Anglian Water, une compagnie d'aqueduc et d'égout établie au Royaume-Uni; HQI Transelec Chile S.A., la principale société d'approvisionnement en électricité au Chili; et Wales & West Gas Distribution Network.

Nous entendons augmenter substantiellement notre portefeuille d'infrastructures au cours des prochaines années. Nos avantages comparatifs nous placent dans une position qui nous permet de répondre aux besoins de ce secteur pour des engagements importants de capital à long terme. Les flux de revenu stables et réglementés que dégagent les placements en infrastructures ont tendance à suivre l'inflation et sont donc tout à fait compatibles avec le passif futur du RPC.

Nous entendons continuer à développer les capacités de ce groupe dans le but de réaliser plusieurs opérations d'envergure chaque année d'ici la fin de la décennie. Nous continuons à rechercher des actifs exploités dans des secteurs fortement réglementés où le risque de remplacement de la technologie est relativement faible et le risque de substitution minime. De bons exemples en sont des services publics tels les réseaux de transport et de distribution d'électricité ou de gaz, les compagnies d'aqueduc et d'égout et certains actifs dans le secteur du transport tels que les autoroutes, les ponts et les tunnels à péage, les aéroports et les ports. Actuellement, nous visons une fourchette minimale de 300 à 600 millions de dollars par placement, et quelques placements de plus de 1 milliard de dollars, comme notre achat d'une participation de un tiers dans AWG, d'une valeur de 1,1 milliard de dollars.

De façon générale, la fourchette cible actuelle ne tient pas compte de certains projets d'infrastructure sociale tels que les hôpitaux et les écoles, étant donné que ce sont généralement des projets de moindre envergure. Bien que les projets à l'étranger fassent actuellement partie de nos placements directs en infrastructures, nous sommes intéressés à investir dans des projets d'infrastructure au Canada qui se comparent avantageusement à des occasions de placement à l'étranger, tout en répondant à nos exigences relativement à la taille, à la stabilité des flux de trésorerie et à un contexte réglementaire prévisible. À l'heure actuelle, le marché des infrastructures au Canada est plus limité que dans certains autres pays.

Titres de créance de sociétés fermées : Conformément à notre objectif à long terme d'accroître notre capacité d'accéder à un plus large éventail d'occasions de placement, nous avons l'intention de lancer un programme de placement très diversifié en titres de créance de sociétés fermées au cours de l'exercice 2009. Ce programme visera le placement en titres de créance relativement illiquides, notamment les prêts bancaires de premier ordre, le financement d'infrastructures, les prêts de deuxième rang et le financement mezzanine. Pour l'exercice 2009, notre objectif consiste à renforcer nos capacités et à créer des systèmes à l'interne qui nous permettront de pénétrer ces marchés à grande échelle, grâce à un perfectionnement considérable de nos ressources à l'interne.

PLACEMENTS IMMOBILIERS

Au cours des trois derniers exercices, le service Placements immobiliers a constitué un important portefeuille d'immeubles de bureaux, de commerces de détail et de propriétés industrielles de grande qualité en Amérique du Nord, en Europe et, plus récemment, en Asie. Le portefeuille se diversifie également par type de placement : placements principaux, placements à valeur ajoutée et placements opportuns. La diversification géographique et par secteur vise à optimiser les rendements tout en atténuant le risque, tandis que la diversification par type de placement vise à générer des rendements alpha et bêta.

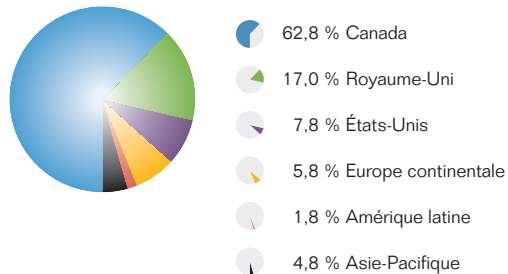
L'actif immobilier net, qui comprend les placements en biens immobiliers privés et le portefeuille de fiducies de placement immobilier du service Placements sur les marchés publics, a totalisé 6,9 milliards de dollars, en hausse par rapport à 5,7 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2007. L'actif net du service Placements immobiliers s'est établi à 6,4 milliards de dollars en fin d'exercice, en hausse de 2,1 milliards de dollars par rapport à 4,3 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2007; la différence correspond à l'actif du portefeuille de fiducies de placement immobilier du service Placements sur les marchés publics, dont la taille a diminué au cours de l'exercice 2008.

Le portefeuille de biens immobiliers privés a généré un rendement de 8,2 pour cent ou un revenu de placement net de 0,5 milliard de dollars pour l'exercice 2008, comparativement à 27,0 pour cent ou 0,9 milliard de dollars pour l'exercice 2007. Le service Placements immobiliers a affiché un rendement à valeur ajoutée de 10 points de base dans l'ensemble de la caisse, ce qui correspond à un revenu de placement d'environ 105 millions de dollars par rapport à l'indice de référence.

Les nouveaux engagements à l'égard des biens immobiliers privés ont totalisé 3,5 milliards de dollars, dont une tranche de 1,7 milliard de dollars a été investie au cours de l'exercice. Un montant supplémentaire de 0,4 milliard de dollars a été investi par suite des engagements de l'exercice précédent.

Le service Placements immobiliers a pour objectif de créer un portefeuille qui générera des rendements stables et qui conservera sa valeur relative d'un cycle économique à l'autre. Jusqu'à maintenant, nous avons essentiellement ciblé les actifs principaux sur les marchés développés; toutefois, au cours du dernier exercice, nous avons commencé à évaluer l'entrée sur le marché du Mexique et sur des marchés en développement en Asie.

PLACEMENTS IMMOBILIERS – DIVERSIFICATION GÉOGRAPHIQUE

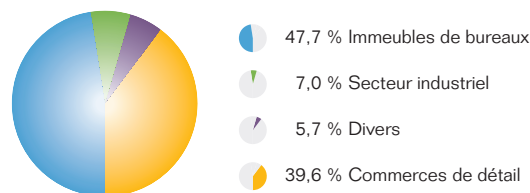


Le service investit au moyen de fonds gérés à l'externe et de coentreprises; à l'heure actuelle, 21 partenaires externes gèrent 35 placements pour notre compte. L'augmentation du personnel, particulièrement au niveau des cadres, nous permet maintenant d'accroître nos coentreprises sur une plus grande variété de marchés, en tirant parti de la taille de la caisse du RPC afin de nous démarquer de la plupart des autres investisseurs institutionnels. Nous avons maintenant des programmes de coentreprises au Canada, aux États-Unis et au Royaume-Uni, et nous examinons actuellement la possibilité d'établir de tels programmes en France, en Allemagne et au Mexique.

Au début de l'exercice 2008, près de 80 pour cent du portefeuille était investi au Canada. À la fin de l'exercice, notre présence sur le marché canadien était toujours importante, mais la pondération avait été réduite à 62,8 pour cent du portefeuille. Cette réduction reflète l'importance que l'Office accorde à la diversification mondiale ainsi que la taille limitée du marché des biens immobiliers au Canada.

Le resserrement du crédit qui a suivi l'effondrement du marché des prêts hypothécaires à risque l'été dernier et la perspective d'un ralentissement économique aux États-Unis ont vraisemblablement mis fin à une période de cinq années consécutives d'excellents rendements du marché immobilier, lesquels avait été stimulés par une baisse des taux d'intérêt, une hausse des liquidités et une croissance économique. Pour les prochaines années, nous nous attendons à ce que les rendements du marché immobilier retrouvent leur niveau historique entre le rendement des titres à revenu fixe et celui des actions. L'incidence immédiate de la crise du crédit varie grandement : aux États-Unis et au Royaume-Uni, les marchés immobiliers ont été gravement touchés et l'accès au financement par emprunt est très limité, alors que l'Europe continentale a subi une incidence moins marquée et que l'Asie a très peu été touchée jusqu'à présent.

PLACEMENTS IMMOBILIERS – DISTRIBUTION PAR TYPE DE PRODUITS



Au cours du dernier exercice, le service a mené à terme une restructuration qui avait débuté à la fin de l'exercice 2007. Le personnel a presque doublé, passant de 12 à 23 personnes, et nous avons maintenant deux équipes de placement distinctes, chacune étant dirigée par un vice-président chevronné. L'équipe des Amériques cible l'hémisphère occidental et l'équipe International est responsable de tous les autres marchés. Nous avons également créé deux groupes de soutien au cours du dernier exercice, Recherche et Structuration de placements et opérations.

Amériques : Une importante initiative de l'exercice 2008 fut l'entrée sur le marché mexicain, où nous avons engagé un montant de 150 millions de dollars US (154 millions de dollars) dans chacun des deux fonds suivants :

- ING Lion Mexico Fund investit principalement dans les commerces de détail de produits de consommation courante de grande qualité et dans les entrepôts de distribution connexes du secteur de l'industrie, ainsi que dans l'aménagement résidentiel.
- ProLogis Mexico Fund se spécialise dans les installations de distribution.

Aux États-Unis, nous avons investi un montant de 114 millions de dollars US (117 millions de dollars) pour une participation de 39 pour cent dans une coentreprise avec Callahan Capital Partners qui détient cinq immeubles de bureaux de catégorie A dans le centre-ville de Denver. Nous avons également engagé un montant de 100 millions de dollars US (103 millions de dollars) dans le fonds USAA U.S. Industrial REIT II, qui cible les installations de distribution de marchandises en vrac dans les principaux ports et marchés de distribution, et avons approuvé un engagement de 300 millions de dollars US (308 millions de dollars) dans une coentreprise distincte par laquelle nous amènerons et acquerrons, en partenariat avec le fonds USAA, des immeubles de bureaux et des commerces de détail principalement dans la région du Sud-Ouest.

Au Canada, nous avons investi un montant de 52 millions de dollars afin d'acquérir une participation de 40 pour cent dans Scotia Place, une tour de bureaux de catégorie A dans le centre-ville d'Edmonton, et avons vendu une participation de 50 pour cent dans le Gulf Canada Square de Calgary qui avait été obtenue lors de l'acquisition du portefeuille d'Olympia & York à l'exercice 2006. En décembre, nous avons terminé la construction de la troisième tour de bureaux au Constitution Square, à Ottawa, que nous détenons en copropriété avec Oxford Properties. Pour ce qui est de l'avenir, au printemps nous prévoyons commencer la démolition du Centre Mall à Hamilton, en Ontario, détenu en partenariat avec Osmington Inc., qui sera remplacé par un mégacentre commercial.

International : Au cours de l'exercice, nous avons poursuivi le développement de notre stratégie de placement en commerces de détail au Royaume-Uni, investi dans des installations de distribution en Europe et accru notre exposition au marché asiatique, laquelle a été amorcée à la fin du dernier exercice par le placement dans Bentall Balloch China Property Development Fund, un promoteur de construction résidentielle.

- **Royaume-Uni :** Nous avons investi un montant de 133 millions de livres sterling (270 millions de dollars) dans une coentreprise à 50 pour cent visant l'acquisition du centre commercial Whitefriars Quarter à Canterbury, en Angleterre. Cette coentreprise faisait partie d'une stratégie de placement en commerces de détail qui comprenait aussi les placements de 151 millions de livres sterling (307 millions de dollars) dans le Henderson U.K. Shopping Centre Fund et de 119 millions de livres sterling (243 millions de dollars) dans le Westfield U.K. Shopping Centre Fund. Au total, la caisse du RPC détient des participations dans 17 centres commerciaux en Angleterre, en Écosse et en Irlande du Nord, ce qui correspond à un placement d'une valeur totale de 881 millions de dollars.
- **Europe continentale :** Nous avons obtenu une participation de 13 pour cent dans le ProLogis European Properties Fund II, correspondant à un engagement de 400 millions d'euros (650 millions de dollars); de cet engagement, nous avons investi 163 millions de dollars à la fin de l'exercice 2008. Ce fonds vise à acquérir et à gérer un portefeuille diversifié constitué des principales installations de distribution en Europe.

- **Asie-Pacifique :** Nous avons engagé un montant de 300 millions de dollars US (308 millions de dollars) et investi 63 millions de dollars US (64 millions de dollars) dans le Macquarie Global Property Asia Fund III, qui cible les placements opportuns partout en Asie, plus particulièrement au Japon et en Chine, ainsi qu'un montant de 200 millions de dollars australiens (187 millions de dollars) dans le DB RREEF Wholesale Property Fund qui détient une participation dans un portefeuille diversifié de commerces de détail, d'immeubles de bureaux et de propriétés industrielles en Australie.

Pour l'exercice 2009, le service prévoit notamment effectuer davantage de placements dans des commerces de détail, des immeubles résidentiels et des propriétés industrielles en Amérique du Nord; des placements additionnels dans des immeubles de bureaux et des commerces de détail au Royaume-Uni; ainsi que des placements dans des immeubles de bureaux, des commerces de détail et des propriétés industrielles partout en Europe occidentale, plus particulièrement en France et en Allemagne. Outre nos placements existants au Mexique et en Asie, nous chercherons à augmenter nos placements sur les marchés émergents de l'Amérique du Sud et de l'Amérique centrale de même qu'à profiter d'occasions de placement en Europe de l'Est. Notre approche en matière de placement immobilier sur ces marchés émergents consiste à collaborer avec un partenaire local qui possède une profonde connaissance et expérience du marché local.

PORTEFEUILLE IMMOBILIER

IMMEUBLE	Ville	Province ou État	Pays	Superficie brute de location (en pi ²)	Participation (en %)
IMMEUBLES DE BUREAUX					
Altius Centre	Calgary	AB	Canada	306 000	50
Canterra Tower	Calgary	AB	Canada	819 000	50
Bell Tower	Edmonton	AB	Canada	473 000	50
Canadian Western Bank Place	Edmonton	AB	Canada	406 000	50
Edmonton City Centre	Edmonton	AB	Canada	998 000	50
Enbridge Tower	Edmonton	AB	Canada	183 000	50
Scotia Place	Edmonton	AB	Canada	551 000	40
Guinness Tower	Vancouver	BC	Canada	256 000	50
Marine Building	Vancouver	BC	Canada	171 000	50
Oceanic Plaza	Vancouver	BC	Canada	344 000	50
4342 Queen Street	Niagara Falls	ON	Canada	150 000	50
Constitution Square	Ottawa	ON	Canada	706 000	50
Jean Edmonds Towers	Ottawa	ON	Canada	553 000	50
Place de Ville I	Ottawa	ON	Canada	587 000	50
Place de Ville II	Ottawa	ON	Canada	610 000	50
First Canadian Place	Toronto	ON	Canada	2 611 000	25
2 Queen Street E.	Toronto	ON	Canada	464 000	50
One Financial Place	Toronto	ON	Canada	654 000	50
Royal Bank Plaza	Toronto	ON	Canada	1 483 000	50
Waterpark Place	Toronto	ON	Canada	802 000	50
Yonge/Richmond Centre	Toronto	ON	Canada	299 000	50
Tour KPMG	Montréal	QC	Canada	508 000	50
Tabor Center	Denver	CO	É.-U.	707 000	39
US Bank Tower	Denver	CO	É.-U.	520 000	39
Dominion Plaza	Denver	CO	É.-U.	588 000	39
410 Building	Denver	CO	É.-U.	419 000	39
Civic Center Plaza	Denver	CO	É.-U.	586 000	39
Shenandoah Building	McLean	VA	É.-U.	197 000	49
Stoneridge Corporate Plaza	Pleasanton	CA	É.-U.	560 000	49
1 Bunhill Row	Londres	–	R.-U.	264 000	80
55 Bishopsgate	Londres	–	R.-U.	193 000	80
TOTAL, IMMEUBLES DE BUREAUX				17 968 000	
CENTRE COMMERCIAUX					
Edmonton City Centre	Edmonton	AB	Canada	809 000	50
Pine Centre Mall	Prince George	BC	Canada	458 000	80
Centre Mall	Hamilton	ON	Canada	339 000	80
White Oaks Mall	London	ON	Canada	674 000	80
Eastgate Square	Stoney Creek	ON	Canada	544 000	80
New Sudbury Centre	Sudbury	ON	Canada	533 000	80
Intercity Shopping Centre	Thunder Bay	ON	Canada	462 000	80
Promenades Cathédrale	Montréal	QC	Canada	138 000	50
Les Galeries de la Capitale	Québec	QC	Canada	1 346 000	80
Carrefour de l'Estrie	Sherbrooke	QC	Canada	1 105 000	80
Beacon Hill	Calgary	AB	Canada	249 000	50
Burloak	Burlington	ON	Canada	243 000	50
Rivermeadow	Edmonton	AB	Canada	91 000	50
Whitefriars Quarter	Canterbury	–	R.-U.	600 000	50
TOTAL, CENTRE COMMERCIAUX				7 591 000	
TOTAL DU PORTEFEUILLE				25 559 000	

CONCEPTION DU PORTEFEUILLE ET GESTION DU RISQUE

Le service Conception du portefeuille et gestion du risque (CPGR) fournit au Comité de planification des placements (CPP) des recommandations, des conseils et des analyses relativement à la conception du portefeuille global et à la gestion du risque, il contribue à la mise en œuvre de stratégies de placement et travaille en collaboration avec trois autres services de placement pour orienter leurs activités de placement en fonction des risques liés au portefeuille global et à la gestion active et des attentes en matière de rendement.

Le service CPGR est le principal collaborateur du CPP pour déterminer la budgétisation annuelle des risques pour l'ensemble de la caisse et les services, ainsi que les attentes en matière de rendement, qui doivent être approuvés par le conseil d'administration. Le service CPGR fournit ensuite des mises à jour et des conseils sur l'utilisation du risque par rapport au plafond de risque approuvé par le conseil. Les risques liés au portefeuille global et à la gestion active ainsi que les rendements sont mesurés, surveillés et évalués par rapport au portefeuille de référence du RPC, la pierre angulaire du cadre redditionnel en ce qui a trait au risque et au rendement de l'Office.

L'équipe du service CPGR est passée de 19 à 28 membres au cours de l'exercice et devrait atteindre un effectif stable de 38 employés d'ici la fin de l'exercice 2009. À l'exercice 2008, les quatre groupes du service ont mis l'accent sur l'approfondissement de leur expertise en vue d'améliorer les modèles et les systèmes de soutien qui servent à l'analyse des risques à court et à long terme selon différentes politiques de placement, et de fournir des estimations fiables en temps opportun en ce qui concerne le risque de gestion active et le rendement d'opérations de placement importantes.

Prévisions économiques et prévisions des marchés : Par suite de l'embauche d'un économiste en chef en janvier 2007, le groupe Prévisions économiques et prévisions des marchés a été créé pour orienter le CPP à l'égard des quatre risques à moyen terme qu'il considère les mieux gérés en ce qui concerne le portefeuille global, soit le risque de change, le risque lié au ratio emprunts/capitaux propres, le risque lié à la durée du taux d'intérêt et le risque lié aux titres mondiaux. Le risque de gestion active est géré par les trois services de placement ainsi que par le CPP s'il estime que le risque

stratégique de un ou plusieurs de ces quatre risques offre de bons rendements en fonction du risque par rapport aux demandes concurrentes à l'égard du budget de risque de gestion active. Le groupe Prévisions économiques et prévisions des marchés est maintenant entièrement opérationnel. Il compte six économistes et a présenté pour la première fois ses propres prévisions à moyen et à long terme en octobre dernier. Ces prévisions, qui sont mises à jour deux fois par année, aident le CPP et les services de placement dans leur processus décisionnel et sont prises en compte dans le modèle actif passif à long terme conçu par le service CPGR. Les services Placements immobiliers et Placements privés utilisent de plus en plus les prévisions propres à un pays et les analyses portant sur des régions précises lors de l'évaluation d'opérations potentielles importantes. À l'avenir, le groupe mettra également l'accent sur les marchés des marchandises et les marchés émergents à l'échelle mondiale.

La conception d'un modèle stochastique des passifs du RPC, c'est-à-dire un modèle qui reflète la dynamique du passif net du RPC et sa corrélation avec le rendement de l'actif canadien et étranger, représentait un objectif primordial pour ce groupe au cours de l'exercice 2008. Le modèle initial a donné de bons résultats par rapport aux projections déterministes présentées dans les rapports actuariels triennaux du RPC. Le modèle donnait un aperçu de l'interaction entre les variables économiques et la croissance du passif du RPC, et il est en voie d'être intégré à un modèle de rendement de l'actif plus complexe conçu ailleurs au sein du service CPGR.

Analyse du portefeuille et du risque : Composé de neuf membres, le groupe Analyse du portefeuille et du risque continue de consolider son expertise et de miser sur celle-ci pour recommander la budgétisation du risque de gestion active pour l'ensemble de la caisse et pour les services, et pour élaborer des outils et des rapports qui aideront le processus décisionnel du CPP. En collaboration avec le président et chef de la direction et les autres services de placement, ce groupe gère et coordonne l'ordre du jour du CPP, communique les décisions prises par le CPP aux services concernés et, au besoin, coordonne la mise en application des décisions du CPP.

Comme nous l'avons mentionné précédemment, un modèle actif-passif dynamique et entièrement intégré, personnalisé pour l'Office est utilisé pour améliorer notre connaissance

du RPC selon différentes politiques de placement et différents scénarios économiques, démographiques et du marché. Le groupe a travaillé en étroite collaboration avec le groupe Prévisions économiques et prévisions des marchés pour assurer l'intégration productive des actifs et des passifs établis selon une modélisation stochastique.

Le groupe Analyse du portefeuille et du risque travaille aussi à l'amélioration de nos capacités de gestion du crédit, grâce à un modèle de gestion du risque de crédit qui aide à évaluer et à attribuer le risque de crédit global. Une méthode simple et conservatrice permet de combiner les estimations du risque de crédit et du risque de marché pour obtenir des estimations de la valeur à risque de l'ensemble de la caisse. La progression constante de nos capacités de gestion du risque de crédit permettra de faire une gestion active accrue de notre exposition au risque de crédit dans les différents services de placement.

Recherche sur les placements : Notre équipe de huit analystes de Recherche sur les placements a aidé le CPP à établir les cibles en matière de référence et de valeur ajoutée pour les nouvelles stratégies et a fourni des estimations sur le risque de gestion active et les rendements à l'égard d'opérations importantes proposées. Le groupe s'est consacré à transformer des structures d'opérations complexes en estimations sur le risque de gestion active et les rendements qui sont essentielles à notre approche du portefeuille global.

À l'avenir, l'équipe continuera à travailler en étroite collaboration avec les services de placement pour estimer le risque de gestion active et l'incidence sur les rendements des occasions de placement concurrentes, et travaillera plus particulièrement avec le service Placements privés pour évaluer l'incidence de ces opérations sur le portefeuille. Le groupe mènera aussi des recherches sur les stratégies de placement meilleur bêta et alpha pour orienter l'accroissement de l'exposition aux risques du portefeuille global. Ces recherches ciblées seront souvent effectuées conjointement avec les services de placement ou avec des partenaires externes ayant l'expertise nécessaire.

Services de recherche : Le service CPGR gère également le groupe Services de recherche, qui est une ressource interne. Ce groupe, qui est composé de deux bibliothécaires professionnels à temps plein, a mis en place une base de connaissances virtuelle et un service de recherche qui

répondent aux besoins d'information de tous les services de placement de l'Office. Le groupe travaille actuellement à l'informatisation de son système de catalogue virtuel pour permettre aux employés de faire des recherches et de la cueillette d'information plus personnalisées.

Perspectives sur l'économie et les marchés financiers

L'économie mondiale commence l'exercice 2009 en affichant un ralentissement. Au cœur de ce ralentissement se trouvent les États-Unis qui ont été secoués par une importante correction du marché de l'habitation et par l'agitation observée dans les marchés financiers à l'échelle mondiale. Le taux de croissance en Europe occidentale, au Japon et au Canada a également reculé mais dans une moindre mesure. Les banques centrales du monde entier ont réagi en injectant massivement des liquidités dans le système financier et en baissant les taux d'intérêt. Le dollar américain s'est affaibli de façon marquée par rapport à la plupart des principales devises. Sur une note plus encourageante, le rendement solide des marchés émergents montre peu de signes d'affaiblissement. L'inflation et les attentes relatives à l'inflation ont été relativement bien contenues dans la plupart des grandes économies. La Chine fait toutefois exception à la règle et continue de resserrer sa politique intérieure afin de freiner la croissance rapide de son économie.

Malgré les obstacles auxquels l'économie et le marché financier ont récemment fait face, les perspectives économiques à moyen terme sont favorables. Les bilans des entreprises dans la plupart des pays développés sont solides, les stocks sont bas et la correction du marché de l'habitation américain tirera probablement à sa fin d'ici la fin de la prochaine année. La croissance économique dans les pays développés devrait connaître une remontée plus tard cette année, jetant ainsi les bases pour une croissance soutenue pour les cinq prochaines années. Le Canada et les États-Unis devraient être en tête des pays développés en ce qui concerne la croissance économique. Les marchés émergents afficheront des rendements supérieurs à ceux des pays développés, l'amélioration considérable de la situation financière et de la situation des paiements extérieurs, conjuguée à un contexte d'inflation plus stable, ayant établi les assises pour un rendement économique solide et soutenu. La Chine et l'Inde continueront d'être les économies affichant les taux de croissance les plus élevés au monde.

Les cinq prochaines années ne seront pas favorables au marché obligataire. La faiblesse actuelle des taux de rendement des obligations d'État traduit la tendance des investisseurs à rechercher des valeurs sûres ainsi que des taux d'intérêt à court terme peu élevés. Une reprise de la croissance économique engendrera à la fois un resserrement de la politique monétaire et un revirement de la tendance observée récemment du côté des investisseurs en faveur des actifs à faible risque. Par conséquent, le rendement des obligations devrait connaître une hausse importante par rapport à la faiblesse actuelle des taux. Les marchés des actions devraient afficher un meilleur rendement à mesure que les bénéfices et le rendement des actions profiteront de la reprise de la croissance économique et du solide rendement économique prévu à moyen terme. À l'instar des dernières années, les actions des marchés émergents devraient continuer de surclasser celles de leurs homologues des pays développés.

Les marchés des devises demeureront volatils et continueront d'être fortement influencés par les prix des marchandises et par le besoin de réduire les surplus extérieurs importants en Asie, d'une part, et les déficits substantiels aux États-Unis, d'autre part. Un nouvel affaiblissement du dollar américain par rapport au yuan chinois est à prévoir. Pour ce qui est du dollar canadien, une baisse des prix actuellement élevés des marchandises aurait une incidence sur la devise.

Les risques à court terme quant aux perspectives ont trait essentiellement à l'évolution du marché de l'habitation américain et à une résolution à l'égard des difficultés éprouvées actuellement sur les marchés du crédit. À moyen terme, l'évolution des prix des marchandises jouera un rôle clé dans le rendement relatif de l'économie et dans les fluctuations des devises.

Objectifs pour l'exercice 2009

Au cours de l'exercice 2008, l'Office a atteint les objectifs ou a franchi les étapes qui avaient été fixés pour l'exercice en ce qui a trait à quatre objectifs échelonnés sur plusieurs années : poursuivre la diversification du portefeuille de placements, renforcer nos capacités et nos processus de placement et de soutien internes, nous doter des capacités nécessaires en matière de gestion, de technologies et d'exploitation pour être en mesure de nous acquitter de notre mandat de

placement à long terme, et atteindre ou dépasser notre objectif de rendement à valeur ajoutée par rapport à notre portefeuille de référence du RPC. Les principaux faits marquants de ces réalisations par rapport aux objectifs sont décrits à la page 7 du présent rapport annuel.

Les objectifs pour l'exercice 2009 représentent une continuité des objectifs fixés pour les exercices précédents tout en mettant l'accent sur la consolidation accrue de notre position d'investisseur actif à l'échelle mondiale. Une fois de plus, notre principal objectif est de générer un rendement à valeur ajoutée pour la caisse du RPC par rapport au portefeuille de référence du RPC tant à court terme qu'à long terme. Notre objectif de rendement à valeur ajoutée pour l'année à venir est de 55 points de base, ce qui représente 40 points de base après le recouvrement préalable de nos frais estimatifs de 15 points de base. Pour y parvenir, nous visons à :

- poursuivre la diversification de la caisse du RPC par caractéristiques en matière de risque/rendement, par région et par stratégies alpha;
- continuer de consolider la structure organisationnelle de nos trois bureaux (Toronto, Londres et Hong Kong) en vue de mettre en œuvre de nouveaux programmes de placements, d'internaliser des capacités additionnelles et de diversifier les placements géographiquement;
- continuer d'exécuter notre plan échelonné sur plusieurs années qui vise à nous doter des capacités nécessaires en matière de gestion, de processus d'exploitation et de technologies pour être en mesure de mettre en œuvre notre stratégie de placement à long terme.

Comme il s'agit d'objectifs échelonnés sur plusieurs années, nous nous attendons à ce qu'ils demeurent notre priorité dans un avenir rapproché.

Portefeuille de liquidités affectées aux prestations

L'Office est responsable du programme de gestion des liquidités à court terme conçu pour faciliter le versement des prestations mensuelles par le RPC. Les fonds requis sont des fonds distincts de ceux du portefeuille de placements et sont gérés séparément à titre de portefeuille de liquidités affectées aux prestations. Ce portefeuille comporte des instruments du marché monétaire liquides et son principal objectif est de faire en sorte que le RPC dispose des liquidités nécessaires pour

pouvoir s'acquitter, chaque jour ouvrable, de ses obligations financières. Le deuxième objectif est de rapporter un revenu qui atteigne ou dépasse l'indice de rendement de référence, soit l'indice des bons du Trésor de 91 jours de Scotia Capitaux (DEX). Pour l'exercice 2008, le rendement du portefeuille s'est établi à 3,2 pour cent, ou un revenu de 35 millions de dollars, contre 3,6 pour cent pour l'indice. Au cours de l'exercice, les soldes moyens de ce portefeuille à court terme se sont établis à environ 790 millions de dollars.

Efficacité de l'exploitation

L'exercice 2008 a été une autre année marquée par une croissance importante de la taille de l'Office, 107 employés s'étant ajoutés à notre effectif qui totalisait 368 employés à la fin de l'exercice. L'étendue et la complexité de nos activités de gestion des placements ont aussi augmenté. Nous avons étendu et consolidé nos relations avec nos gestionnaires de placements externes, qui jouent un rôle très important dans notre réussite. En outre, nous avons fait des progrès au chapitre de l'élaboration de processus et de systèmes évolutifs pour soutenir nos programmes de gestion des placements et du risque.

Vers la fin de l'exercice 2008, nous avons réorganisé le groupe Finances et exploitation, dont la taille avait augmenté au cours de l'année, pour le scinder en deux groupes distincts afin que nous puissions mieux nous concentrer sur nos nombreuses priorités liées à ces fonctions. La réorganisation a donné lieu à la création de deux postes de haute direction, soit ceux de directeur des finances et de chef de l'exploitation. M^{me} Myra Libenson, qui occupait le poste de chef de l'exploitation depuis juin 2006, assume maintenant le rôle de directrice des finances. À compter du 9 juin 2008, Benita Warmbold se joindra à l'organisation à titre de chef de l'exploitation.

Ces deux groupes ont contribué à l'amélioration et à la rationalisation de nos systèmes de soutien décisionnel et de mesure au cours de la dernière année. Nous avons mis en œuvre un projet pluriannuel visant à internaliser le système d'information comptable sur les placements, lequel est actuellement imparti; nous prévoyons choisir le nouveau système au cours de l'exercice 2009, et sa mise en œuvre devrait se poursuivre jusqu'en 2010. Au cours de la dernière année, nous avons aussi entamé la mise en œuvre d'un système de gestion des dérivés entièrement électronique qui permettra de suivre tous les aspects de chaque position sur dérivé, de son ouverture à sa liquidation; la mise en œuvre de ce système sera achevée au second semestre de l'exercice 2009.

Les frais d'exploitation de l'Office pour l'exercice (à l'exception des honoraires des gestionnaires de placements externes) se sont élevés à 154 millions de dollars, comparativement à 114 millions de dollars à l'exercice 2007. Autrement dit, les frais d'exploitation totaux ont été de 13,7 cents par tranche de 100 \$ d'actif investi, par rapport à 11,2 cents à l'exercice précédent. Ces frais ont augmenté au cours des années, puisque l'étendue et la complexité de nos activités de placement a aussi augmenté. La direction a intérêt à maîtriser les frais d'exploitation, car ceux-ci doivent être recouverts avant que nous puissions calculer le rendement à valeur ajoutée.

Pour plus de précisions sur les frais d'exploitation, se reporter à la note 8 des états financiers consolidés. Les frais de gestion externe des placements sont indiqués à la note 7.

RESSOURCES HUMAINES

Nous continuons à renforcer notre organisme en augmentant l'effectif de nos services de placement, du secteur du soutien aux décisions de placement et de nos services internes. Nous avons notamment embauché plusieurs professionnels de haute direction pour doter des postes de vice-présidents et de directeurs à nos bureaux de Toronto, de Londres et de Hong Kong. Pour l'exercice 2009, notre plan d'activités prévoit l'embauche de 86 autres employés réguliers à temps plein.

La demande de professionnels talentueux spécialisés en gestion des placements et du risque demeure forte sur le marché, alors que la réserve est limitée. Tous les vice-présidents principaux considèrent le recrutement comme un des défis les plus importants qu'ils ont à relever. Heureusement, nous avons réussi jusqu'à maintenant tant à attirer des employés talentueux qu'à maintenir un taux d'attrition inférieur à la moyenne pour le secteur des services financiers. Nous attribuons notre réussite à cet égard à l'offre de carrières que nous proposons et à notre solide réputation sur le marché. Nos actifs et nos ressources nous placent parmi les plus importants fonds de placement à but unique à l'échelle mondiale. De plus, nous utilisons une approche distincte et rigoureuse en matière de placement, nous avons à cœur d'embaucher et de former des employés talentueux qui font preuve d'esprit d'équipe et nous adhérons aux normes d'éthique les plus strictes. En particulier, nous offrons aux candidats une occasion unique de participer à la création d'un organisme de gestion professionnelle des placements capable d'investir dans n'importe quelle catégorie d'actifs à l'échelle mondiale.

En outre, l'ouverture de bureaux à Hong Kong et à Londres au cours de la dernière année a renforcé notre position en tant qu'organisme de placement d'envergure mondiale.

L'une de nos priorités clés consiste à favoriser une culture axée sur la responsabilité et l'éthique, laquelle se caractérise par nos principes directeurs, soit l'intégrité, la collaboration et l'excellence du rendement. Ces principes se reflètent dans tous les aspects de notre travail, qu'il s'agisse de décisions en matière de recrutement et d'embauche, de processus de placement ou de procédures d'évaluation du rendement.

L'Office compte sur un groupe d'employés très engagés qui tiennent fermement à la réalisation de notre mission et dont le comportement s'aligne sur nos principes directeurs. Pour nous, il s'agit là d'un atout considérable qui est un élément déterminant de notre succès à long terme.

PARTENARIATS EXTERNES EFFICACES

Le recours à des partenariats externes demeure un élément important de la manière dont l'Office investit, crée de la valeur et exerce ses activités. À la page 58 se trouve la liste de nos 102 partenaires de placement en date de la fin de l'exercice 2008, soit 26 de plus qu'à l'exercice précédent.

Notre engagement en matière de partenariats nous permet d'entrer sur les marchés rapidement et de diversifier nos placements davantage que si nous agissions seuls. Grâce à nos partenaires, nous pouvons accéder de manière efficace à diverses catégories d'actifs et stratégies de gestion active des placements, à des compétences spécialisées en matière de placements ainsi qu'à la connaissance du marché local de certains secteurs géographiques.

Les partenaires externes nous aident aussi à consolider nos compétences internes en partageant avec nous leurs connaissances de pointe exclusives. Notre programme de placement interne a été conçu de manière à compléter et non à concurrencer les activités de nos partenaires.

La plupart des investisseurs institutionnels ne sont que des fournisseurs de capital relativement passifs pour leurs partenaires externes. Pour l'Office, les relations avec les partenaires externes constituent des alliances qui bénéficient aux deux parties. Comme nous l'avons indiqué plus haut, notre approche des nouveaux marchés consiste à d'abord participer à des fonds, ce qui nous permet d'acquérir des connaissances et de l'expérience. Les partenaires que nous ciblons :

- offrent des compétences, de l'expérience et des capacités de transfert des connaissances propres à accélérer notre croissance;
- sont désireux de comprendre nos objectifs et notre approche en matière de placement;
- ont des pratiques favorisant l'intégrité et l'équité;
- offrent des compétences diversifiées, un soutien continu et la capacité de s'engager à travailler avec nous pendant une longue période.

Outre une juste rémunération, nous offrons à nos partenaires éventuels des outils de recherche et un environnement de tests élaborés, la possibilité de résoudre des problèmes complexes dans un environnement à croissance élevée ainsi que l'accès à nos ressources. Ils sont également des candidats potentiels pour tout mandat futur.

Gestion des risques d'entreprise

Les activités de placement et opérations commerciales de l'Office l'exposent à une vaste gamme de risques à l'échelle de l'organisme. Notre approche en matière de gestion des risques d'entreprise concerne le conseil d'administration, la direction et nos partenaires externes. Il incombe au conseil d'administration de s'assurer que la direction définit les principaux risques et crée un environnement de contrôle approprié pour gérer ces risques. Il incombe à l'équipe de direction de s'assurer que l'organisme dispose des outils, de la formation et des ressources nécessaires pour gérer les risques inhérents aux activités quotidiennes. En exécutant leurs plans de vérification respectifs, les vérificateurs internes et externes formulent des commentaires à la direction et au conseil d'administration concernant l'efficacité des pratiques de gestion des risques de l'Office.

Notre cadre de gestion des risques d'entreprise constitue le modèle de gestion des risques à l'échelle de l'organisme. Nous avons pour objectif d'élaborer un cadre global de gestion des risques d'entreprise qui permet d'incorporer les processus de gestion des risques appropriés dans les pratiques organisationnelles. Ce cadre fournira au conseil d'administration et à l'équipe de direction l'assurance que l'organisme a été en mesure de définir et de gérer les risques de manière proactive. Les initiatives existantes en la matière comprennent les examens effectués par les équipes de vérification interne et externe ainsi que les tâches accomplies dans le cadre du processus d'attestation du chef

de la direction et de la directrice des finances. Nous procédons actuellement à l'examen détaillé de l'ensemble des aspects de nos processus de gestion des principaux risques énumérés ci-dessous.

- **Risque de placement** : Risque inhérent à la réalisation des objectifs de placement, dont les risques de marché, de crédit et d'illiquidité. Conformément à notre cadre décisionnel en matière de risque et de rendement, le conseil a approuvé un plafond de risque pour la gestion active, et la direction s'efforce de maximiser les rendements en respectant ce plafond. La mise en œuvre de systèmes d'analyse globale du portefeuille et de budgétisation des risques nous permettra de mieux évaluer et répartir le risque et le rendement de placement, tout comme les nouveaux systèmes de soutien décisionnel mentionnés ci-dessus à la section Activités des groupes de placement.
- **Risque stratégique** : Risque qu'une entreprise ou une unité d'affaires fasse les mauvais choix stratégiques ou soit incapable de réussir la mise en œuvre des stratégies choisies. L'Office élabore chaque année un plan d'activités pour la mise en œuvre de son orientation stratégique, et les membres de la haute direction évaluent chaque trimestre, en collaboration avec le conseil, les progrès réalisés par rapport au plan d'activités.
- **Risque lié à la réglementation** : Risque de pertes lié à la non-conformité aux lois et aux règlements en vigueur ou proposés, et aux pratiques du secteur. Notre principale stratégie de gestion des risques à cet égard repose sur notre processus de gestion de la conformité, lequel prévoit des mesures rigoureuses de gestion du risque lié à la réglementation. Ces mesures comprennent la surveillance effectuée par nos services juridiques, qui ont également recours à des conseillers juridiques externes afin d'assurer l'intégralité et l'exactitude de la conformité avec l'ensemble des lois applicables.
- **Risque opérationnel** : Risque de perte résultant de processus ou de systèmes internes inadéquats ou défectueux. Les stratégies d'atténuation du risque opérationnel comprennent l'examen du risque et des contrôles et le maintien de nos pratiques solides en matière d'embauche afin que nous puissions compter sur les bonnes ressources pour relever les défis liés à nos activités. Les activités de gestion du risque opérationnel comprennent aussi un plan de continuité des activités prévoyant les mesures à prendre en cas d'interruption des activités de l'Office.

- **Risque d'atteinte à la réputation** : Risque de perte de réputation, de crédibilité ou d'image de marque résultant de facteurs internes ou externes. L'Office a créé une culture axée sur une éthique rigoureuse qui guide l'ensemble de nos décisions et de nos activités. Nous avons également adopté un code de déontologie détaillé qui, par exemple, oblige tous les employés et administrateurs à déclarer toute opération effectuée pour leur propre compte ou intérêt personnel qui pourrait entraîner un conflit d'intérêts réel, potentiel ou perçu, ou procurer des avantages personnels.

Les politiques et mesures relatives à l'obligation de rendre des comptes et à la communication de l'information, lesquelles sont décrites à la page 45, facilitent aussi la gestion du risque à l'échelle de l'organisme.

Attestation du chef de la direction et de la directrice des finances

Au cours de l'exercice, nous avons procédé à une évaluation de notre contrôle interne à l'égard de l'information financière et de nos contrôles et procédures de communication de l'information. L'évaluation a été effectuée en fonction du cadre et des critères établis dans le document intitulé *Internal Control – Integrated Framework* publié par le Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO).

Même si l'Office n'est pas tenu par la loi de respecter les dispositions du Règlement 52-109 des Autorités canadiennes en valeurs mobilières, nous avons volontairement effectué cette évaluation afin de respecter notre engagement à l'égard de normes strictes en matière de gouvernance d'entreprise et d'obligation de rendre des comptes.

Le chef de la direction et la directrice des finances sont responsables de l'établissement et du maintien d'un contrôle interne à l'égard de l'information financière qui offre une assurance raisonnable en ce qui a trait à la fiabilité de l'information financière et à la préparation des états financiers conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada.

Une évaluation de la conception du contrôle interne à l'égard de l'information financière a été effectuée sous la supervision de la direction, y compris le chef de la direction et la directrice des finances, et avec leur participation. Selon les résultats de cette évaluation, le chef de la direction et la directrice des finances ont conclu que la conception du contrôle interne

à l'égard de l'information financière est efficace. Au cours de l'exercice, notre contrôle interne à l'égard de l'information financière n'a subi aucun changement ayant eu sur lui une incidence importante ou susceptible d'avoir sur lui une incidence importante.

Le chef de la direction et la directrice des finances sont également responsables de la conception de contrôles et procédures de communication de l'information qui offrent une assurance raisonnable que toute l'information importante est recueillie et présentée en temps opportun à la direction.

Une évaluation de la conception et de l'efficacité du fonctionnement des contrôles et procédures de communication de l'information a été effectuée sous la supervision de la direction, y compris le chef de la direction et la directrice des finances. Selon les résultats de cette évaluation, le chef de la direction et la directrice des finances ont conclu que les contrôles et procédures de communication de l'information ont été conçus et ont fonctionné efficacement pendant tout l'exercice.

Obligation de rendre des comptes et communication de l'information

L'obligation de rendre des comptes et la communication de l'information sont les caractéristiques de notre modèle de gouvernance distinct, soigneusement élaboré par les ministres des Finances fédéral et provinciaux en fonction de notre mission particulière en matière de placement.

OBLIGATION DE RENDRE DES COMPTES

Comme le prévoit notre loi directrice, l'Office doit rendre des comptes aux gérants du Régime de pensions du Canada : le ministre des Finances fédéral et les ministres des Finances des provinces participantes. Nous rendons des comptes au Parlement par l'intermédiaire du ministre des Finances, qui dépose notre rapport annuel à la Chambre des communes. Des états financiers trimestriels sont présentés aux ministres des Finances fédéral et provinciaux et diffusés au public. De plus, la présidente du conseil et le chef de la direction répondent aux questions et aux commentaires de particuliers et de groupes d'intérêt canadiens aux assemblées publiques tenues tous les deux ans dans les provinces participantes. Neuf assemblées auront lieu au cours de l'année civile 2008.

Une société de vérification externe effectue une vérification tous les ans. Tous les trois ans, les ministres des Finances fédéral et provinciaux effectuent l'examen complet du Régime de pensions du Canada, examen qui porte également sur l'Office; un de ces examens triennaux aura lieu au cours de l'année civile 2008. Tous les six ans a lieu un examen externe de nos dossiers, systèmes et pratiques, tel qu'il est exigé pour toutes les sociétés d'État. De plus, le ministre des Finances fédéral peut demander une vérification spéciale en tout temps.

Fidèle à son engagement en matière d'éthique, l'Office est allé bien au-delà des exigences de la loi et des normes de son secteur en établissant et en maintenant des normes d'éthique strictes et des pratiques commerciales rigoureuses. Son cadre détaillé en matière de gouvernance et d'obligation de rendre des comptes comprend un certain nombre de mesures visant à préserver la confiance du public. L'une de ces mesures est la rédaction de notre code de déontologie à l'intention des administrateurs, des dirigeants et des employés. Ce code, qui est diffusé sur notre site Web, oblige notamment les dirigeants et les autres membres du personnel à dénoncer toute violation dont ils soupçonnent l'existence.

Une telle dénonciation peut être faite confidentiellement auprès d'un conseiller externe en déontologie, qui ne fait partie ni de la direction ni du conseil et qui présente un rapport officiel à la présidente et au conseil au moins une fois par année. L'honorable Frank Iacobucci, ancien juge de la Cour suprême du Canada, ancien membre de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario et auteur de cinq ouvrages importants sur le droit des affaires, a été nommé à ce poste au cours de l'exercice 2006.

Nous avons en outre adopté des normes et des politiques internes pour faire en sorte de toujours agir de manière responsable en tant que participant aux marchés financiers.

COMMUNICATION DE L'INFORMATION

« Les Canadiens ont le droit de savoir pourquoi, comment et où nous investissons les fonds du Régime de pensions du Canada, qui prend les décisions de placement, quels sont les placements que nous détenons en leur nom et quel est leur rendement. »

POLITIQUE D'INFORMATION DE L'OFFICE D'INVESTISSEMENT DU RPC

Notre politique d'information va bien au-delà des exigences de la loi. En effet, l'Office communique plus d'information et plus souvent que toute autre caisse de retraite au Canada et, à notre connaissance, dans le monde. Cette information inclut la publication trimestrielle des rendements des placements et le rapport annuel qui présente une analyse détaillé du rendement de la caisse. Notre site Web contient plus de 1 200 pages d'information sur notre fonctionnement, une liste complète des placements que nous détenons et la liste de nos partenaires de placement, avec des liens vers leurs sites Web respectifs. Par ailleurs, les parties intéressées peuvent consulter les dispositions législatives et réglementaires qui régissent nos activités, ainsi que nos règlements administratifs, notre manuel de gouvernance et nos politiques, y compris l'énoncé de nos principes de placement, sur lequel nous nous appuyons pour gérer la caisse du RPC et le portefeuille de liquidités affectées aux prestations de l'Office. Les archives conservées sur notre site remontent à l'exercice 1999, au cours duquel nous avons commencé à investir, et notre site comprend également une page destinée à recevoir les commentaires et les questions du public.

Conventions comptables

PRINCIPALES ESTIMATIONS COMPTABLES

La préparation des états financiers conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada nécessite l'adoption de conventions comptables et l'établissement de certaines estimations et hypothèses par la direction, lesquelles influent sur la valeur comptable déclarée de l'actif, du passif, du revenu et des frais. Les principales conventions comptables adoptées par l'Office sont décrites à la note 1 des états financiers consolidés. La plus importante des estimations comptables faites par la direction touche la valeur des placements.

VALEUR DES PLACEMENTS

Tous nos placements sont constatés à la juste valeur.

La juste valeur est une estimation du montant de la contrepartie dont conviendraient des parties consentantes et averties, agissant de leur plein gré dans le cadre d'une opération de pleine concurrence. Les cours des actions représentent la juste valeur des placements négociés dans un marché actif, comme les titres négociés sur le marché.

Dans le cas des placements qui ne sont pas cotés en Bourse, par exemple des actions de sociétés fermées, des projets d'infrastructure et des biens immobiliers privés, la juste valeur est établie selon les méthodes d'évaluation reconnues du secteur du placement. Les obligations du gouvernement du Canada qui ne sont pas négociables sont évaluées d'après la valeur actualisée des flux de trésorerie, selon les taux de rendement d'instruments ayant des caractéristiques semblables, ajustés pour tenir compte du caractère non négociable des obligations et des clauses de renouvellement de celles-ci. Des estimations importantes et un degré considérable de jugement sont nécessaires pour déterminer la juste valeur estimative de ces placements.

MODIFICATIONS DE CONVENTIONS COMPTABLES FUTURES

INSTRUMENTS FINANCIERS

En décembre 2006, l'Institut Canadien des Comptables Agréés (l'« ICCA ») a publié le chapitre 3862, intitulé « Instruments financiers – informations à fournir » et le chapitre 3863, intitulé « Instruments financiers – présentation », lesquels prennent effet le 1^{er} avril 2008 en ce qui concerne l'Office. Ces deux nouveaux chapitres remplacent les obligations d'information et les règles de présentation du chapitre 3861, intitulé « Instruments financiers – informations à fournir et présentation ». L'adoption de ces normes par l'Office entraînera la présentation de plus amples informations concernant la nature et l'ampleur des risques découlant des instruments financiers.

INFORMATION À FOURNIR CONCERNANT LE CAPITAL

En décembre 2006, l'ICCA a publié le chapitre 1535, intitulé « Informations à fournir concernant le capital », lequel prend effet le 1^{er} avril 2008 en ce qui concerne l'Office. En vertu du chapitre 1535, une entité doit fournir les informations sur ses objectifs, politiques et procédures de gestion de son capital; pour l'Office, le capital correspond à ses placements nets. Les exigences du chapitre 1535 n'auront pas d'incidence importante sur les informations fournies dans les états financiers de l'Office.

Analyse de la rémunération

Rapport sur la rémunération de la direction

Mandat du comité

Le comité des ressources humaines et de la rémunération (CRHR) a pour mission d'aider le conseil à s'acquitter de ses obligations concernant, d'une part, la rémunération du chef de la direction et des vice-présidents principaux (collectivement, les « dirigeants ») et, d'autre part, les questions relatives à la rémunération ou aux ressources humaines touchant les autres membres du personnel. Le CRHR a pour fonctions :

- d'examiner et d'approuver les objectifs de rendement à valeur ajoutée servant à établir la rémunération au rendement, notamment celle des dirigeants et du chef de la direction;
- de participer à un processus d'évaluation du rendement du chef de la direction, de déterminer la rémunération de ce dernier en fonction de cette évaluation et d'en recommander l'approbation au conseil;
- d'étudier le cadre des programmes et des échelles de rémunération des dirigeants de même que l'enveloppe de rémunération au rendement destinée aux autres membres du personnel, et d'en recommander l'approbation au conseil;
- de surveiller la présentation de la rémunération des administrateurs et des dirigeants dans le rapport annuel de l'Office;
- de passer en revue la structure organisationnelle et la planification de la relève, et d'examiner les avantages sociaux et les régimes de retraite du personnel ainsi que les politiques en matière de ressources humaines.

Conformément aux lois canadiennes, les administrateurs siégeant au CRHR sont tous indépendants de la direction et aucun d'entre eux n'occupe le poste de chef de la direction.

Le chef de la direction et le vice-président principal – Ressources humaines de l'Office ne font pas partie du CRHR, mais participent, à la demande des membres du CRHR, à une partie de ses réunions. Le CRHR tient des séances à huis clos à la fin de chacune de ses réunions.

Pour l'exercice 2008, le CRHR était formé des personnes suivantes :

- Ronald E. Smith, président
- Ian A. Bourne
(s'est joint au CRHR le 10 mai 2007)
- D. Murray Wallace
(s'est joint au CRHR le 10 mai 2007)
- Dale G. Parker
(a quitté le CRHR le 18 février 2008)
- Germaine Gibara

Pour l'exercice 2009, le CRHR est composé des personnes suivantes :

- Ronald E. Smith, président
- Germaine Gibara
- Ian A. Bourne
- D. Murray Wallace
- Pierre Choquette (s'est joint au CRHR le 13 mai 2008)

Afin de s'assurer que les programmes de rémunération à long terme de l'Office d'investissement du RPC répondent à leurs objectifs, avant d'adopter les programmes ou d'y apporter des modifications, le CRHR passe en revue des scénarios de rémunération modélisés qui illustrent l'incidence des résultats futurs sur la rémunération passée et la rémunération à verser. Le CRHR estime qu'un lien direct existe entre la rémunération des dirigeants et leur rendement, et que la rémunération modélisée selon les différents scénarios de rendement est, dans l'ensemble, raisonnable et concurrentielle et qu'elle permet la distinction voulue entre les niveaux de rémunération au rendement. Le CRHR peut, dans le cadre de l'administration de son programme de rémunération, utiliser son jugement pour déterminer le montant à accorder à chaque dirigeant.

CONSEILLERS DU COMITÉ

Afin de s'acquitter de ses obligations à l'égard du conseil et des intervenants de l'Office, le CRHR a le pouvoir d'embaucher ou de mandater des conseillers externes.

Le CRHR engage directement un conseiller indépendant qui lui prodigue des conseils et l'aide à orienter ses décisions concernant la rémunération. Le CRHR a fait appel à Hugessen Consulting Inc. (Hugessen) pour agir à titre de conseiller principal en raison de son expérience en matière de rémunération des dirigeants et des administrateurs auprès d'importantes institutions financières du Canada.

Hugessen a pour mandat de fournir des conseils sur la compétitivité et la pertinence des programmes de rémunération des dirigeants ainsi que sur des questions de rémunération et de gouvernance qui s'y rattachent. Au cours de l'exercice 2008, Hugessen a également reçu le mandat de travailler en collaboration avec le CRHR pour examiner en détail le programme de rémunération de la direction de l'Office, réviser et mettre à jour le mandat du CRHR ainsi que réviser et enrichir les sections du rapport annuel portant sur la rémunération. Tout service fourni par Hugessen, outre son rôle de conseiller auprès du CRHR, nécessite une autorisation préalable de ce dernier précisant l'étendue du mandat et les honoraires qui y sont associés. Le CRHR n'autorisera pas de tâches qui pourraient, selon lui, compromettre l'indépendance de Hugessen en sa qualité de conseiller. Hugessen n'a fourni aucun autre service à l'Office au cours des exercices 2007 et 2008.

Les décisions prises par le CRHR lui incombent et elles peuvent tenir compte de facteurs autres que les recommandations et les renseignements fournis par Hugessen.

Au cours de l'exercice 2008, Hugessen a reçu un paiement d'environ 390 000 \$ pour la prestation de ses services, y compris pour l'important mandat non récurrent décrit précédemment.

Activités principales du CRHR durant l'exercice 2008 (sommaire)

ACTIVITÉS ANNUELLES

- Étude et recommandation au conseil pour l'approbation des éléments suivants :
 - rajustement salarial et prime de rendement à court terme (« prime annuelle ») du chef de la direction pour l'exercice 2008, en fonction de l'évaluation du rendement du chef de la direction faite par le conseil;
 - rajustement salarial et prime annuelle de chacun des dirigeants recommandés par le chef de la direction pour l'exercice 2008, en fonction de l'évaluation du rendement des dirigeants faite par le chef de la direction;
 - budget pour les rajustements salariaux au mérite et enveloppe pour les primes annuelles des non-dirigeants pour l'exercice 2008;
 - cadre de rémunération global de l'Office, notamment des objectifs de rendement;
 - présentation de la rémunération des administrateurs et des dirigeants dans le rapport annuel.
- Supervision de l'analyse comparative de la rémunération des dirigeants
- Examen et approbation des objectifs de rendement des catégories d'actifs
- Supervision des plans d'embauche et de relève
- Révision des rapports du comité de retraite
- Examen des politiques en matière de ressources humaines
- Surveillance des changements apportés aux avantages sociaux
- Révision et adoption du mandat du CRHR mis à jour
- Examen des plans de relève de la direction

ACTIVITÉS SPÉCIALES

- Examen du plan d'affaires stratégique des ressources humaines
- Analyse du cadre de rémunération et d'avantages sociaux pour les bureaux de Londres et de Hong Kong
- Supervision des modifications apportées au cadre de rémunération des rôles liés aux services de base spécialisés admissibles
- Examen des modifications apportées aux critères relatifs aux primes de rendement à l'intention des employés des services de base en vue de les harmoniser davantage avec la philosophie de la rémunération au rendement de l'organisme.

Le CRHR s'est réuni à cinq reprises au cours de l'exercice 2008 et des séances à huis clos ont été prévues chaque fois. Une réunion du CRHR axée sur les objectifs de rendement et les décisions touchant la rémunération a eu lieu en mai 2008 et au moins trois autres réunions sont prévues durant l'exercice 2009.

Survol du programme de rémunération

CONTEXTE STRATÉGIQUE

L'Office, géré indépendamment du Régime de pensions du Canada par des professionnels des placements et de la gestion expérimentés, vise à constituer les prestations de retraite futures de plus de 17 millions de Canadiens. Son rôle est d'investir la caisse du RPC de façon à dégager un rendement maximal tout en évitant des risques de perte indus. L'Office est d'avis que :

- a) des compétences de premier ordre en gestion de placements constituent la pierre angulaire de ses activités;
- b) le recrutement continu, la fidélisation et la motivation d'employés talentueux du domaine de la gestion de placements sont essentiels;
- c) des professionnels des placements ayant fait leurs preuves sont recrutés parmi un bassin restreint et très en demande de candidats talentueux;
- d) la possibilité d'une rémunération concurrentielle par rapport au secteur de la gestion de placements est donc indispensable.

OBJECTIFS DU PROGRAMME DE RÉMUNÉRATION DE LA DIRECTION

La philosophie de l'Office en ce qui a trait à la rémunération de la direction repose sur la reconnaissance de l'importance d'une équipe alliant expérience et leadership en vue d'atteindre les objectifs à long terme de l'organisme. Ses objectifs sont donc les suivants :

- a) recruter et fidéliser le personnel de direction le plus compétent, en particulier pour ce qui est de la gestion de placements, en étant conscient de la portée mondiale du recrutement de personnel compétent dans le secteur de sorte que l'Office doit, pour dénicher les personnes clés à bon nombre de postes, être concurrentiel à l'échelle mondiale;
- b) au moyen d'un cadre de rémunération au rendement, récompenser les dirigeants pour l'obtention de résultats qui contribuent aux objectifs à long terme de l'Office;

- c) créer et soutenir un esprit de collaboration au sein de l'organisme par une offre suffisante de primes liées au rendement de la caisse du RPC pour les spécialistes des placements et des services de base.

Le cadre de rémunération de l'Office est comparable à celui d'autres régimes de retraite importants du secteur public. Il s'appuie sur les principes directeurs de l'Office en matière d'intégrité, de collaboration et d'excellence du rendement, et les soutient.

PHILOSOPHIE DE LA RÉMUNÉRATION AU RENDEMENT

L'Office s'engage fermement à poursuivre sa politique de rémunération au rendement qui lie directement la rémunération au rendement de la caisse et au rendement individuel. Le rendement est évalué en fonction des facteurs suivants :

- le rendement global de la caisse du RPC est calculé en le comparant à celui du portefeuille de référence*;
- le rendement de chaque catégorie d'actifs est évalué en le comparant au portefeuille de référence de chacune;
- le rendement individuel est évalué en fonction de critères stratégiques, mesurables, réalisables, réalistes et limités dans le temps, établis au début de chaque exercice.

Comme le montrent les tableaux ci-après, l'importance relative des mesures du rendement varie selon l'ancienneté et les responsabilités en matière de placements de chaque dirigeant¹.

* Pour une description plus détaillée du portefeuille de référence, se reporter à la page 16 du présent rapport annuel.

¹Établi durant l'exercice 2006, le cadre de rémunération est en transition vers une pondération stable (comme l'illustrent les tableaux) qui devrait être terminée pour l'exercice 2009. Une plus grande partie de la prime de rendement à court terme sera attribuée en fonction du rendement de la caisse, et une plus faible partie en fonction du rendement individuel. De plus, la période d'évaluation du rendement pour les régimes à court et à long terme sera dorénavant de quatre ans plutôt que de un an, conformément aux objectifs de rendement durable de l'Office.

TABEAU 1 : IMPORTANCE RELATIVE DES PRIMES DE RENDEMENT À COURT TERME ET À LONG TERME

	Primes de rendement à court terme			Primes de rendement à long terme	
	Rendement des placements			Rendement des placements	
	Caisse du RPC	Catégorie d'actifs	Rendement individuel	Caisse du RPC	Catégorie d'actifs
Chef de la direction	Élevée	Nulle	Élevée	Totale	Nulle
Dirigeants – Placements	Moyenne	Moyenne	Moyenne	Moyenne-élevée	Moyenne
Dirigeants – Services de base	Moyenne	Nulle	Élevée	Totale	Nulle

POSITIONNEMENT SUR LE MARCHÉ

La compétitivité du cadre de rémunération de la direction de l'Office est évaluée par rapport à celle d'un groupe d'organismes semblables embauchant des gestionnaires de placements et du personnel de talent comparables à ceux de l'Office et par rapport à des critères comme la valeur de l'actif sous gestion et la répartition géographique. Les autres régimes de retraite canadiens d'importance et les grandes sociétés de gestion de placements font partie de ces organismes. L'Office tient également compte de sondages indépendants sur la rémunération dans le secteur de la gestion de placements contenant des données sur des régimes de retraite des secteurs privé et public, des compagnies d'assurance, des gestionnaires de placements associés et indépendants et des sociétés d'investissement dans des sociétés fermées.

MODIFICATIONS RÉCENTES DU CADRE DE RÉMUNÉRATION DE LA DIRECTION

Le cadre actuel de rémunération au rendement de l'Office a été officiellement adopté en juin 2005 et a fait l'objet d'une mise à jour substantielle en mai 2007 pour refléter les changements apportés au programme de placement de l'Office ainsi que la complexité croissante de l'organisme et de ses capacités. À mesure que l'Office exerce une gestion des placements de plus en plus active, le besoin de professionnels en placements possédant les compétences et l'expérience requises en matière de gestion active a augmenté considérablement. L'Office fait maintenant face à la concurrence mondiale pour l'embauche des spécialistes en placements talentueux dont elle a besoin pour réaliser ses objectifs.

Les modifications apportées au cadre de rémunération en mai 2007 s'appliquent au chef de la direction et aux principaux professionnels en placements admissibles. À compter de l'exercice 2008, le pourcentage du salaire de base correspondant à la prime de rendement à court terme à la réalisation des objectifs est augmenté, et un nouveau programme de rémunération et de fidélisation à long terme est instauré. Ce programme est fondé sur des parts de fonds assujetties à des restrictions, soit un placement fictif dans la caisse du RPC dont la valeur fluctue en fonction du rendement de la caisse du RPC donnant lieu à des primes dont le versement est étalé sur trois ans. Pour résoudre les problèmes liés à l'attraction, à la conservation et au transfert du personnel, le conseil a également approuvé l'utilisation de primes de rendement à long terme et de parts de fonds assujetties à des restrictions spéciales assorties de plus courtes périodes d'acquisition des droits.

Composition de la rémunération de la direction

Conformément à la philosophie de l'Office en matière de rémunération, la plus grande partie du salaire est liée au rendement, comme le montre le tableau qui suit :

TABLEAU 2 : COMPOSITION DE LA RÉMUNÉRATION TOTALE DIRECTE POUR L'EXERCICE 2008¹

Composition de la rémunération totale directe, à la réalisation des objectifs et au maximum (entre parenthèses)	Salaire	Primes de rendement à court terme ² (résultats sur quatre ans)	Primes de rendement à long terme (résultats sur quatre ans)	Parts de fonds assujetties à des restrictions (résultats sur trois ans)	Rémunération totale directe
Chef de la direction	22 % (13 %)	34 % (37 %)	22 % (37 %)	22 % (13 %)	100 %
Dirigeants – Placements	22 % (13 %)	34 % (37 %)	22 % (37 %)	22 % (13 %)	100 %
Dirigeants – Services de base	46 % (26 %)	36 % (42 %)	18 % (32 %)	s.o.	100 %

¹Pour toutes les composantes de la rémunération, sauf le salaire, les pourcentages indiqués ci-dessus reflètent les primes à la réalisation des objectifs et les primes au maximum, avant les ajustements au titre de l'appréciation ou de la dépréciation des parts. Contrairement aux primes de rendement à court terme et aux primes de rendement à long terme, les parts de fonds assujetties à des restrictions ne sont pas assorties de primes à la réalisation des objectifs ni de primes au maximum. Par conséquent, leur pondération dans le tableau ci-dessus ne reflète que leur valeur à la date d'attribution.

²Pour l'exercice 2008, qui est une année de transition, les résultats sont présentés sur trois ans.

SALAIRE DE BASE

Les salaires de base offerts aux dirigeants se veulent concurrentiels. Ils sont révisés après chaque exercice et approuvés par le conseil, en fonction du mérite individuel et des changements apportés aux échelles salariales comparatives de l'Office.

RÉGIME DE PRIMES DE RENDEMENT À COURT TERME

Le régime de primes de rendement à court terme vise à encourager et à récompenser les dirigeants en fonction du rendement des placements, de la caisse du RPC et par catégorie d'actifs, de même que de leur rendement individuel durant l'année.

L'objectif de prime de rendement à court terme correspond à un pourcentage du salaire, auquel un multiplicateur est appliqué. Le multiplicateur est déterminé en fonction du rendement réel de la caisse du RPC (global et par catégorie d'actifs) et du rendement individuel. La prime accordée est limitée au double de la prime cible. D'ici l'exercice 2009, le cadre d'évaluation du rendement des placements portera sur une période de quatre années consécutives. Pour l'exercice 2008, cette période sera de trois ans.

L'Office fournit une option de report des primes de rendement à court terme qui permet aux employés de repousser jusqu'à concurrence de deux ans le versement d'une partie ou de la totalité de leurs primes. Les primes dont le versement est reporté sont placées théoriquement dans la caisse du RPC ou, si l'employé en fait le choix, dans le portefeuille de placements privés de l'Office, jusqu'à concurrence de 50 %. La valeur des primes varie donc durant la période de report. Il s'agit d'un autre moyen de faire correspondre les intérêts des employés avec le rendement de la caisse du RPC.

RÉGIME DE PRIMES DE RENDEMENT À LONG TERME

Le régime de primes de rendement à long terme vise à encourager et à récompenser les dirigeants en fonction du rendement des placements sur une période de quatre ans, conformément à l'objectif général de l'Office qui consiste à contribuer à la solidité financière à long terme du Régime de pensions du Canada.

L'objectif de prime de rendement à long terme correspond à un pourcentage du salaire déterminé au début de chaque année, et le versement des primes a lieu à la fin d'un cycle de quatre ans. Comme dans le cas du régime de primes de rendement à court terme, un multiplicateur déterminé en fonction du rendement des placements de la caisse du RPC et de chacune des catégories d'actifs par rapport aux indices de référence est appliqué à l'objectif de prime, exprimé en pourcentage du salaire. À la fin de la période de quatre ans, le multiplicateur est limité à trois fois la valeur de la prime cible. Par ailleurs, la prime finale varie en fonction du taux de rendement composé de la caisse du RPC sur quatre ans. Comme nous l'avons mentionné précédemment, pour résoudre les problèmes liés à l'attraction et à la conservation du personnel et faciliter le transfert de nouvelles embauches dans le programme régulier, le programme permet également d'attribuer des primes de rendement à long terme assorties de périodes d'acquisition des droits de trois ans.

PARTS DE FONDS ASSUJETTIES À DES RESTRICTIONS

Les parts de fonds assujetties à des restrictions visent à fidéliser les professionnels des placements chevronnés et à réduire la volatilité de la rémunération globale tout en établissant un lien direct entre la valeur des parts et le rendement de la caisse du RPC. La valeur des parts de fonds assujetties à des restrictions, soit un placement fictif de trois ans dans la caisse du RPC, fluctue en fonction du rendement de cette dernière. Le tiers des droits acquis est versé en espèces à la fin de chaque année. Comme dans le cas du régime de primes de rendement à long terme, ce régime permet aussi l'attribution de parts de fonds assujetties à des restrictions assorties d'une période d'acquisition des droits de deux ans, pour résoudre les problèmes liés à l'attraction, à la conservation et au transfert du personnel.

AVANTAGES SOCIAUX ET AUTRES ÉLÉMENTS DE RÉMUNÉRATION

Les avantages sociaux non liés aux régimes de retraite qu'offre l'Office sont concurrentiels dans le secteur. Ils comprennent notamment de l'assurance vie et invalidité, des soins de santé et dentaires, des politiques en matière de congés et un programme d'aide aux employés. Les avantages sociaux touchant la retraite offerts par l'Office comprennent des cotisations à un régime de retraite enregistré à cotisations déterminées et à un régime de retraite complémentaire à cotisations déterminées et des avantages indirects, notamment les frais de stationnement ou d'achat de titres de transport en commun, tous modérés par rapport au secteur d'activité.

Sommaire du rendement

Comme nous l'avons expliqué en détail à la page 22 du présent rapport, la caisse du RPC a dépassé son objectif de valeur ajoutée à l'exercice 2008. Les placements de la caisse du RPC ont également obtenu un excellent rendement sur trois ans (soit pour les exercices 2006 à 2008). Au cours de cette période, la plupart de nos services ont généré des rendements supérieurs aux indices de référence, ce qui a donné lieu à un rendement supérieur à l'objectif pour l'ensemble de la caisse du RPC :

TABLEAU 3 : RENDEMENT DE LA CAISSE DU RPC, EXERCICES 2006 À 2008

	Rendement du portefeuille de référence du RPC	Rendement de la caisse du RPC	Valeur ajoutée cible (en points de base)			Valeur ajoutée réelle (en points de base)	Valeur ajoutée réelle (en milliards de dollars)
			Minimale	Cible	Maximale		
Exercice 2008	-2,7 %	-0,3 %	13,7	53,7	213,7	241,0	2,9
Exercice 2007	10,4 %	12,9 %	-5,0	35,0	195,0	245,0	2,4
Exercice 2006 ¹	s.o.	15,5 %	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.

¹Le portefeuille de référence du RPC a été constitué à l'exercice 2007.

Le tableau ci-dessus résume le rendement des services de placement depuis la création du portefeuille de référence du RPC à l'exercice 2007 :

TABLEAU 4 : RENDEMENT DES SERVICES DE PLACEMENT

Service	Placements sur les marchés publics	Placements privés	Placements immobiliers
Exercice 2008	N'a pas complètement atteint la cible	A largement dépassé la cible	A dépassé la cible
Exercice 2007	N'a pas complètement atteint la cible	A largement dépassé la cible	A largement dépassé la cible

Le rendement des placements sur trois ans, soit de l'exercice 2006 à l'exercice 2008, a donné lieu à l'application d'un multiplicateur de 2,0 fois la valeur de la prime cible pour les primes de rendement à court terme de l'exercice considéré. Pour l'exercice 2008, les multiplicateurs appliqués aux primes de rendement à long terme se sont établis entre 2,1 et 3,0 fois la valeur de la prime cible pour les dirigeants, et à 3,0 fois la valeur de la prime cible pour le chef de la direction.

L'Office s'est aussi fixé des objectifs autres que financiers pour l'exercice 2008, lesquels sont énoncés dans le rapport annuel 2007 :

1. poursuivre la diversification du portefeuille dans d'autres régions géographiques et catégories d'actifs, en recherchant les rendements alpha;
2. poursuivre le développement des compétences de notre personnel et améliorer nos processus de placement à mesure que le volume et la complexité du portefeuille augmentent, particulièrement en ce qui concerne notre capacité à réaliser simultanément des stratégies et des opérations de placement multiples;
3. assurer la pérennité de l'organisme en favorisant une culture organisationnelle au service de notre mandat multigénérationnel, en faisant progresser nos initiatives de protection de la réputation et de la gestion des ressources humaines et en adoptant des technologies et une infrastructure opérationnelle évolutives.

Des sous-objectifs précis et mesurables appuient ces objectifs principaux. Les progrès effectués à l'égard des objectifs ont été passés en revue trimestriellement avec le conseil. Voici la situation de chacun des principaux objectifs de l'Office à la fin de l'exercice :

TABLEAU 5 : SITUATION DES OBJECTIFS AUTRES QUE FINANCIERS

OBJECTIFS	Situation à la fin de l'exercice
Diversifier le portefeuille dans d'autres régions géographiques et catégories d'actifs et au moyen de stratégies alpha.	Atteint
Poursuivre le développement compétences de notre personnel et améliorer nos processus de placement.	Atteint
Assurer la pérennité de l'organisme en investissant dans la culture de l'organisation, en faisant progresser nos projets liés à la réputation et à la gestion des ressources humaines, et en adoptant des technologies et une infrastructure opérationnelle évolutives.	Atteint

Rémunération du chef de la direction

Comme pour l'ensemble des dirigeants, la rémunération globale de M. Denison est étroitement liée à son rendement individuel et à celui de la caisse du RPC. Au début de chaque exercice, le conseil et le chef de la direction conviennent des objectifs clés. Le CRHR évalue ensuite, à la fin de l'exercice, le rendement de M. Denison par rapport à ces objectifs. Cette évaluation est ensuite soumise à l'approbation du conseil et utilisée pour déterminer les primes de M. Denison pour l'exercice considéré et son salaire de base pour l'exercice suivant. Pour l'exercice 2008, la rémunération de M. Denison était composée du salaire de base, de primes de rendement à court terme et à long terme, des parts de fonds assujetties à des restrictions de même que de divers avantages sociaux et avantages liés aux régimes de retraite, et le paiement du stationnement.

Comme nous l'avons résumé ci-dessus et comme nous en avons traité dans le rapport annuel, le rendement global de la caisse du RPC sous la direction de M. Denison a dépassé les objectifs de rendement à valeur ajoutée fixés pour 2008. Les objectifs individuels de M. Denison pour 2008 cadraient avec les objectifs clés autres que financiers présentés ci-dessus, qui ont tous été réalisés au cours de l'exercice. Pour son évaluation du rendement global du chef de la direction, le conseil a tenu compte, en particulier, du leadership soutenu dont il a fait preuve dans la mise en œuvre d'une stratégie d'entreprise exigeante, de la taille et de la complexité accrues de l'Office, notamment des nouveaux emplacements à l'extérieur du Canada, de la performance de l'Office dans un contexte d'agitation à court terme des marchés financiers et de l'influence qu'a eu le chef de la direction dans le cadre de l'établissement d'une culture visant à obtenir un rendement supérieur dans tous les secteurs de l'Office.

Sommaire de la rémunération

La rémunération versée au chef de la direction, à la directrice des finances et aux trois autres dirigeants de l'Office les mieux rémunérés (collectivement, les dirigeants mentionnés), a totalisé 13 024 379 \$ pour l'exercice 2008 (7 829 994 \$ en 2007).

La rémunération individuelle de ces dirigeants se compose des éléments suivants¹ :

TABEAU 6 : SOMMAIRE DE LA RÉMUNÉRATION¹

NOM ET FONCTION	Exercice	Salaire	Prime annuelle ²	Primes à long terme ³		Cotisations au régime de retraite ⁴	Cotisations au RRC ⁴	Avantages sociaux et autre rémunération ⁵	Rémunération globale
				Primes de rendement à long terme	Parts de fonds assujetties à des restrictions				
David F. Denison PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION	2008	475 000 \$	1 246 875 \$	1 902 343 \$	473 623 \$	13 568 \$	43 762 \$	8 795 \$	4 163 966 \$
	2007	460 000 \$	1 840 000 \$	–	–	12 765 \$	51 334 \$	10 013 \$	2 374 112 \$
	2006	450 000 \$	562 500 \$	–	–	13 576 \$	31 196 \$	9 705 \$	1 066 977 \$
Myra Libenson DIRECTRICE DES FINANCES	2008	273 077 \$	300 000 \$	–	–	13 290 \$	17 004 \$	7 698 \$	611 069 \$
	2007	223 269 \$	320 000 \$	–	–	13 529 \$	–	4 367 \$	561 165 \$
Mark D. Wiseman VICE-PRÉSIDENT PRINCIPAL – PLACEMENTS PRIVÉS	2008	325 000 \$	1 050 000 \$	1 364 499 \$	324 058 \$	13 568 \$	23 512 \$	7 203 \$	3 107 840 \$
	2007	310 000 \$	1 360 000 \$	–	–	12 784 \$	23 334 \$	6 426 \$	1 712 544 \$
	2006	242 308 \$	900 000 \$	–	–	14 684 \$	–	4 722 \$	1 161 714 \$
Donald M. Raymond VICE-PRÉSIDENT PRINCIPAL – PLACEMENTS SUR LES MARCHÉS PUBLICS	2008	325 000 \$	828 750 \$	1 103 738 \$	324 058 \$	13 568 \$	23 512 \$	7 447 \$	2 626 073 \$
	2007	310 000 \$	1 177 000 \$	240 438 \$	–	12 777 \$	34 423 \$	6 580 \$	1 781 218 \$
	2006	295 000 \$	330 000 \$	190 960 \$	–	12 396 \$	32 599 \$	6 368 \$	867 323 \$
Graeme M. Eadie VICE-PRÉSIDENT PRINCIPAL – PLACEMENTS IMMOBILIERS	2008	300 000 \$	765 000 \$	1 111 092 \$	299 130 \$	13 568 \$	20 137 \$	6 504 \$	2 515 431 \$
	2007	285 000 \$	1 077 000 \$	–	–	12 828 \$	19 884 \$	6 243 \$	1 400 955 \$
	2006	216 827 \$	275 000 \$	–	–	13 027 \$	–	5 188 \$	510 042 \$

¹Tous les montants du sommaire ci-dessus reflètent la rémunération versée aux dirigeants mentionnés pour l'exercice considéré seulement (ou à l'égard de celui-ci). Les montants indiqués sous Primes à long terme ne reflètent pas, par conséquent, les valeurs à la date d'attribution.

²Primes de rendement à court terme. L'objectif de prime de rendement à court terme correspond à un pourcentage du salaire, auquel un multiplicateur est appliqué. Le multiplicateur est déterminé en fonction du rendement réel de la caisse du RPC (caisse du RPC et catégorie d'actifs) pour les trois derniers exercices et du rendement individuel. La prime accordée est limitée au double de la prime cible.

³Primes de rendement à long terme et parts de fonds assujetties à des restrictions. Les primes de rendement à long terme représentent les montants à payer pour l'exercice considéré. Avant l'exercice 2006, les primes de rendement à long terme étaient versées à la fin de chaque exercice en fonction de la réalisation d'objectifs préétablis. Les sommes accumulées en vertu de ce régime, mais non encore versées, sont rajustées annuellement en fonction du rendement de l'Office et sont payables à la fin de la période de trois ans débutant à la date où elles sont accordées. Depuis l'exercice 2006, l'objectif de prime de rendement à long terme correspond à un pourcentage du salaire déterminé au début de chaque année, et le versement des primes a généralement lieu à la fin d'un cycle de quatre ans. Comme dans le cas du régime de primes de rendement à court terme, un multiplicateur déterminé en fonction du rendement global de la caisse du RPC et de chacune des catégories d'actifs par rapport aux indices de référence est appliqué à l'objectif de prime, exprimé en pourcentage du salaire. À la fin de la période de rendement, le multiplicateur est limité à trois fois la valeur de la prime cible. La prime finale varie en fonction du taux de rendement composé de la caisse du RPC sur la période de rendement. Les parts de fonds assujetties à des restrictions constituent un placement fictif dans la caisse du RPC, dont la valeur fluctue en fonction du rendement de cette dernière. Les primes correspondent à un pourcentage du salaire déterminé au début de chaque année, et le tiers des droits acquis est généralement versé en espèces chaque année.

⁴L'Office verse des cotisations au régime de retraite à cotisations déterminées et cotisations fictives au régime de retraite complémentaire. Aux termes du régime de retraite enregistré à cotisations déterminées, les employés versent une cotisation de 3 % de leur revenu annuel admissible et l'Office, une cotisation de 6 % jusqu'à concurrence du montant maximal autorisé par la *Loi de l'impôt sur le revenu (Canada)*. Le revenu admissible comprend le salaire et la prime annuelle, jusqu'à concurrence de 50 % de la rémunération totale. Aux termes du régime de retraite complémentaire à cotisations déterminées, qui n'est pas capitalisé, les employés accumulent des crédits de cotisation équivalant à 9 % de leur revenu admissible en excédent du revenu maximal couvert par le régime de retraite enregistré. Au 31 mars 2008, le passif total non capitalisé était de 337 093 \$ (235 417 \$ en 2007) pour les dirigeants mentionnés précédemment.

⁵Les avantages sociaux comprennent notamment l'assurance vie et invalidité, et les soins de santé et dentaires. Les avantages indirects comprennent notamment le remboursement des frais de stationnement ou d'achat d'un titre de transport en commun et du coût lié à des activités de mise en forme. Cette colonne n'inclut pas les cotisations aux régimes de retraite.

Primes de rendement à long terme attribuées pour l'exercice 2008

Le tableau ci-dessous présente les primes de rendement à long terme et les parts de fonds assujetties à des restrictions minimales et maximales générées par les primes consenties pour l'exercice 2008, calculées sans tenir compte du rendement des placements de la caisse du RPC¹ :

TABLEAU 7 : PRIMES DE RENDEMENT À LONG TERME ATTRIBUÉES POUR L'EXERCICE 2008

NOM ET FONCTION	Type de prime	Attribution pour l'exercice 2008	Période d'acquisition	Primes futures estimatives ¹		
				Montant minimal ²	Montant cible	Montant maximal
David F. Denison PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION	primes de rendement à long terme	935 000 \$	3 à 4 ans	0 \$	935 000 \$	2 805 000 \$
	parts de fonds assujetties à des restrictions	950 000 \$	2 à 3 ans	s.o.	950 000 \$	950 000 \$
Myra Libenson DIRECTRICE DES FINANCES	primes de rendement à long terme	110 000 \$	4 ans	0 \$	110 000 \$	330 000 \$
	parts de fonds assujetties à des restrictions	–	s.o.	s.o.	–	–
Mark D. Wiseman VICE-PRÉSIDENT PRINCIPAL – PLACEMENTS PRIVÉS	primes de rendement à long terme	350 000 \$	4 ans	0 \$	350 000 \$	1 050 000 \$
	parts de fonds assujetties à des restrictions	650 000 \$	2 à 3 ans	s.o.	650 000 \$	650 000 \$
Donald M. Raymond VICE-PRÉSIDENT PRINCIPAL – PLACEMENTS SUR LES MARCHÉS PUBLICS	primes de rendement à long terme	635 000 \$	3 à 4 ans	0 \$	635 000 \$	1 905 000 \$
	parts de fonds assujetties à des restrictions	650 000 \$	2 à 3 ans	s.o.	650 000 \$	650 000 \$
Graeme M. Eadie VICE-PRÉSIDENT PRINCIPAL – PLACEMENTS IMMOBILIERS	primes de rendement à long terme	585 000 \$	3 à 4 ans	0 \$	585 000 \$	1 755 000 \$
	parts de fonds assujetties à des restrictions	600 000 \$	2 à 3 ans	s.o.	600 000 \$	600 000 \$

¹ Les montants réels des primes de rendement futures seront modifiés en fonction du taux de rendement composé de la caisse du RPC (ne figurant pas dans le tableau ci-dessus) sur les périodes d'acquisition des droits appropriées. Se reporter aux sections sur le régime de primes de rendement à long terme et de parts de fonds assujetties à des restrictions pour plus de détails (page 51). Compte tenu du calendrier d'acquisition des droits, des tranches des attributions faites au cours de l'exercice 2008 en vertu du régime de parts de fonds assujetties à des restrictions ont été versées à la date de fin de l'exercice 2008, et ces montants sont inclus dans le tableau du sommaire de la rémunération (tableau 6). Ces mêmes montants figurent également à la colonne Primes futures estimatives du tableau 7, mais ils n'ont pas été ajustés pour tenir compte des rendements de la caisse du RPC.

² Le « montant minimal » correspond au montant minimal de primes à verser en vertu du programme à l'atteinte d'un certain taux de rendement; aucune prime n'est versée dans le cas d'un rendement inférieur à ce taux.

Valeur accumulée des primes de rendement à long terme

Au 31 mars 2008, la valeur totale accumulée des primes à long terme attribuées mais non encore acquises ou payées s'établissait, comme l'indique le tableau qui suit, par dirigeant et par exercice de versement. Pour plus de clarté, les primes gagnées pour l'exercice 2008, même si elles ont été payées au début de 2009, figurent dans le Sommaire de la rémunération et ne sont pas répétées ici.

TABLEAU 8 : VALEUR ACCUMULÉE DES PRIMES DE RENDEMENT À LONG TERME¹

Primes à verser à la fin des exercices		2009	2010	2011	Total
David F. Denison PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION	primes de rendement à long terme	1 720 730 \$	1 552 676 \$	947 245 \$	4 220 651 \$
	parts de fonds assujetties à des restrictions	315 748 \$	157 874 \$	–	473 622 \$
Myra Libenson DIRECTRICE DES FINANCES	primes de rendement à long terme	–	364 541 \$	219 362 \$	583 903 \$
	parts de fonds assujetties à des restrictions	–	–	–	–
Mark D. Wiseman VICE-PRÉSIDENT PRINCIPAL – PLACEMENTS PRIVÉS	primes de rendement à long terme	1 338 346 \$	1 181 384 \$	697 970 \$	3 217 700 \$
	parts de fonds assujetties à des restrictions	216 038 \$	108 019 \$	–	324 057 \$
Donald M. Raymond VICE-PRÉSIDENT PRINCIPAL – PLACEMENTS SUR LES MARCHÉS PUBLICS	primes de rendement à long terme	716 362 \$	660 956 \$	467 048 \$	1 844 366 \$
	parts de fonds assujetties à des restrictions	216 038 \$	108 019 \$	–	324 057 \$
Graeme M. Eadie VICE-PRÉSIDENT PRINCIPAL – PLACEMENTS IMMOBILIERS	primes de rendement à long terme	665 796 \$	871 878 \$	514 204 \$	2 051 878 \$
	parts de fonds assujetties à des restrictions	199 420 \$	99 710 \$	–	299 130 \$
Total		5 388 478 \$	5 105 057 \$	2 845 829 \$	13 339 364 \$

¹ Pour le régime de primes de rendement à long terme, on estime les valeurs accumulées au moyen d'un multiplicateur découlant du rendement réel de la caisse et/ou de la catégorie d'actifs, pour les années dont le rendement est connu (p.ex., 2006, 2007 et 2008), et d'un multiplicateur cible (1,0) pour les années futures, puis en appliquant le taux de rendement de la caisse du RPC de 2006, 2007 et 2008. Pour les régimes de parts de fonds assujetties à des restrictions, les valeurs accumulées reflètent le taux de rendement de la caisse du RPC de 2008 mais non celui des exercices futurs.

Régimes de retraite

Tous les employés sont admissibles à participer, en fonction de leur rémunération, à deux régimes de retraite : un régime à cotisations déterminées et un régime complémentaire à cotisations déterminées.

Aux termes du régime de retraite enregistré à cotisations déterminées, les employés versent une cotisation de 3 % de leur revenu annuel admissible et l'Office, une cotisation de 6 %, jusqu'à concurrence du montant maximal autorisé par la *Loi de l'impôt sur le revenu (Canada)*. Le revenu admissible comprend le salaire et la prime à court terme annuelle, jusqu'à concurrence de 50 % du salaire de base en vigueur à la date du paiement de la prime à court terme.

Aux termes du régime de retraite complémentaire à cotisations déterminées, qui n'est pas capitalisé, les employés gagnent des crédits de cotisation équivalant à 9 % de leur revenu admissible en excédent du revenu maximal couvert par le régime de retraite enregistré. Au 31 mars 2008, le passif total non capitalisé était de 337 093 \$ (235 417 \$ en 2007) pour les dirigeants mentionnés précédemment.

TABLEAU 9 : COTISATIONS AUX RÉGIMES DE RETRAITE¹

NOM ET FONCTION	Régime	Cotisations cumulatives totales de l'Office au 31 mars 2007	Cotisations de l'Office en 2008 (entre le 1 ^{er} avril 2007 et le 31 mars 2008)	Cotisations cumulatives totales de l'Office au 31 mars 2008
David F. Denison PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION	Enregistré ²	32 108 \$	13 568 \$	45 676 \$
	Complémentaire ³	82 530 \$	35 029 \$	117 559 \$
Myra Libenson DIRECTRICE DES FINANCES	Enregistré ²	13 529 \$	13 290 \$	26 819 \$
	Complémentaire ³	0 \$	17 137 \$	17 137 \$
Mark D. Wiseman VICE-PRÉSIDENT PRINCIPAL – PLACEMENTS PRIVÉS	Enregistré ²	27 468 \$	13 568 \$	41 036 \$
	Complémentaire ³	23 334 \$	18 948 \$	42 282 \$
Donald M. Raymond VICE-PRÉSIDENT PRINCIPAL – PLACEMENTS SUR LES MARCHÉS PUBLICS	Enregistré ²	63 025 \$	13 568 \$	76 593 \$
	Complémentaire ³	109 669 \$	9 569 \$	119 238 \$
Graeme M. Eadie VICE-PRÉSIDENT PRINCIPAL – PLACEMENTS IMMOBILIERS	Enregistré ²	25 855 \$	13 568 \$	39 423 \$
	Complémentaire ³	19 884 \$	20 994 \$	40 878 \$

¹Seules les cotisations patronales sont indiquées dans le tableau.

²Exclut le rendement sur les sommes placées dans le régime de retraite enregistré.

³Comprend le revenu de placement nominal sur les crédits de cotisation au régime de retraite complémentaire.

Politiques de rémunération postérieure à l'emploi

Dans le cas de cinq des dirigeants mentionnés, l'indemnité de cessation d'emploi correspond normalement à la somme de 12 mois de salaire de base et de l'objectif de prime de rendement, plus un mois de salaire et de l'objectif de prime de rendement (un douzième de l'objectif d'une année complète) par année de service, jusqu'à concurrence du plafond établi. Toute prime de rendement à long terme qui n'a pas été acquise à la date de cessation d'emploi est perdue.

L'Office n'a pas prévu de politiques ni de paiements de « changement de contrôle » à ses conditions d'emploi. Les conventions de retraite ne prévoient pas non plus le versement de sommes supplémentaires.

Le tableau ci-dessous présente les indemnités potentielles qui seraient versées aux dirigeants nommés précédemment advenant la fin de leur emploi à l'Office (sauf pour motif valable) :

TABLEAU 10 : INDEMNITÉS DE CESSATION D'EMPLOI POTENTIELLES

NOM ET FONCTION	Années de service ¹	Indemnité ²	Départ volontaire	Départ à la retraite ³
David F. Denison, PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION	3	1 484 375 \$	0 \$	0 \$
Myra Libenson, DIRECTRICE DES FINANCES	1	577 500 \$	0 \$	0 \$
Mark D. Wiseman, VICE-PRÉSIDENT PRINCIPAL – PLACEMENTS PRIVÉS	2	991 667 \$	0 \$	0 \$
Donald M. Raymond, VICE-PRÉSIDENT PRINCIPAL – PLACEMENTS SUR LES MARCHÉS PUBLICS	6	1 218 750 \$	0 \$	0 \$
Graeme M. Eadie, VICE-PRÉSIDENT PRINCIPAL – PLACEMENTS IMMOBILIERS	2	1 250 000 \$	0 \$	0 \$

¹Selon l'hypothèse d'une cessation d'emploi au 31 mars 2008.

²L'indemnité de cessation d'emploi correspond normalement à la somme de 12 mois de salaire de base et de l'objectif de prime de rendement à court terme plus un mois de salaire et de l'objectif de prime à court terme (c.-à-d. l'objectif pour l'année complète divisé par 12) par année de service. Toute prime qui n'a pas été versée est perdue.

³Seuls les montants pour les personnes admissibles à la retraite sont présentés. Les indemnités pour départ à la retraite sont accordées en vertu du régime de primes de rendement à long terme, sous réserve des exigences suivantes :

- La personne est âgée d'au moins 60 ans.
- La personne a au moins 12 mois de service pendant la période de rendement du régime de primes de rendement à long terme.
- Le rendement est évalué à la fin de la période et l'indemnité est calculée au prorata de la période de service pendant la période de rendement.

Sommaire

Le CRHR est d'avis que les politiques actuelles en matière de rémunération, tout comme la rémunération elle-même, sont liées au rendement de l'Office. Le CRHR continuera à évaluer la compétitivité et l'efficacité des méthodes adoptées par l'Office en ce qui a trait à la rémunération de la direction, et les changements nécessaires seront apportés au besoin.

Politique en matière de rémunération des administrateurs

Pour l'exercice 2008, la rémunération des administrateurs comprend des honoraires annuels de 25 000 \$ par administrateur, des jetons de présence de 1 500 \$ et de 1 250 \$ respectivement pour la participation à une réunion du conseil ou d'un comité (y compris les réunions sur invitation), des jetons de présence de 750 \$ pour les réunions extraordinaires par téléconférence, plus des honoraires annuels de 7 500 \$ pour la présidence de chaque comité. Il n'y a pas de jetons de présence distincts pour les réunions du comité de placement lorsque celles-ci ont lieu le même jour que les réunions du conseil, ce qui est l'usage. La présidente du conseil d'administration reçoit une rémunération annuelle de 120 000 \$ mais elle n'a pas droit à des honoraires annuels, à des honoraires de présidence de comité ni à des jetons de présence, sauf si ceux-ci se rapportent à des assemblées publiques. Les administrateurs qui doivent se déplacer pour participer aux réunions ont droit à une indemnité de transport distincte pouvant varier de 250 \$ à 1 000 \$ selon la distance parcourue.

La politique en matière de rémunération des administrateurs est supervisée par le comité de la gouvernance qui la passe en revue au moins tous les deux ans. Le comité formule ensuite ses recommandations au conseil. La dernière revue, effectuée avec l'aide de Mercer, Consultation en ressources humaines, a eu lieu en novembre et décembre 2006.

Partenaires de placement

Placements privés

Actera Group
Advent International
AlpInvest Partners
Apax Partners
Apollo Management
Ares Management
Birch Hill Equity Partners
Bridgepoint Capital
Brookfield Asset Management
Candover
Celtic House Venture Partners
Cinven
CITIC Capital Partners
Clairvest Group
Coller Capital
Credit Suisse First Boston
CVC Capital Partners
Diamond Castle
Edgestone Capital Partners
First Reserve
FountainVest
Friedman Fleischer & Lowe
Capital Partners
Goldman Sachs Vintage
Heartland Industrial Partners
Hellman & Friedman
JP Morgan Partners
Kensington Capital Partners
Kohlberg Kravis Roberts & Co.
KRG Capital Management
KSL Capital Partners
Lehman Brothers

Lexington Partners
Lightyear Capital
Lindsay, Goldberg & Bessemer
Lone Star Funds
Lumira Capital
Magnum Industrial Partners
Matlin Patterson
MidOcean Partners
MPM Capital
New Mountain Capital
Onex Partners
PAI Partners
Partners Group
Paul Capital Partners
Performance Equity Management
Permira
Providence Equity Partners
Silver Lake Partners
Skypoint Capital
Standard Life
SV Life Sciences
TD Capital
Terra Firma Capital Partners
Texas Pacific Group
The Blackstone Group
The Carlyle Group
The Jordan Company
Thomas H. Lee Partners
Thomas Weisel Partners
Ventures West
Veronis Suhler Stevenson
Welsh, Carson, Anderson & Stowe

Placements sur les marchés publics

Arrowstreet Capital
Barclays Global Investors
BlackRock Credit Investors
Bridgewater Associates
CBRE Global Real Estate Securities
Concepts Multi-Strategy Institutional
Connor Clark & Lunn Investment
Enterprise Capital
ESL Partners
First Quadrant
Goldman Sachs Asset Management
ING Clarion Real Estate Securities
Knight Vinke Asset Management
Pacific Investment Management
Company
Smith Breeden Associates
Treesdale Partners
ValueAct Capital

Placements immobiliers

Bentall Capital
Brookfield Properties Corporation
Callahan Capital Partners
DEXUS Wholesale Property Limited
Fonds de placement immobilier RioCan
Hawkeye Partners
Henderson Global Investors
ING Real Estate Investment
Management Limited
LaSalle Investment Management
Liquid Realty Partners
Macquarie Global Property Advisors
Morgan Stanley Real Estate
Morguard Real Estate
Investment Trust
Osmington Inc.
Oxford Properties Group
ProLogis
Revera Inc.
The Blackstone Group
The Westfield Group
TIAA-CREF Asset Management
USAA Real Estate Company

Infrastructures

Macquarie Bank Limited

Responsabilité de la direction à l'égard de l'information financière

Les états financiers consolidés de l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada (l'« Office ») ont été préparés par la direction et approuvés par le conseil d'administration. La direction est responsable de l'intégrité et de la fiabilité des états financiers consolidés et de l'information financière figurant dans le rapport annuel.

Les états financiers consolidés ont été établis selon les principes comptables généralement reconnus du Canada. Les états financiers consolidés comprennent des montants fondés sur le jugement et les meilleures estimations de la direction, lorsque cela a été jugé approprié. Les principales conventions comptables suivies sont indiquées à la note 1. L'information financière présentée tout au long du rapport annuel correspond aux états financiers consolidés.

L'Office élabore et maintient des systèmes de contrôle interne et des procédures à l'appui de ceux-ci. Les systèmes de contrôle interne visent à fournir l'assurance raisonnable quant à la protection de son actif, au fait que les opérations sont dûment enregistrées, autorisées et conformes à la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada* et à son règlement d'application, ainsi qu'aux règlements administratifs et aux politiques de placement de l'Office, et quant à l'absence d'inexactitudes importantes dans les états financiers consolidés ou l'information financière figurant dans le rapport annuel.

Le cadre de contrôle interne comprend une structure solide en matière de gouvernance d'entreprise, un cadre de gestion globale des risques qui permet de repérer les principaux risques auxquels est exposé l'Office, d'en assurer le suivi et d'en rendre compte, un code de déontologie et des règles en matière de conflits d'intérêts ainsi que d'autres politiques et directives qui guident les prises de décisions. Les contrôles comprennent l'établissement d'une structure organisationnelle qui prévoit un partage bien défini des responsabilités et des comptes à rendre, la sélection et la formation d'un personnel qualifié et la communication des politiques et des directives dans tout l'organisme.

Les systèmes de contrôle interne sont encore renforcés par un mécanisme de gestion de la conformité qui fournit l'assurance que l'Office se conforme aux dispositions législatives et aux politiques, ainsi que par des vérificateurs internes et externes qui examinent et évaluent les contrôles internes conformément à leurs plans de vérification annuelle respectifs, approuvés par le comité de vérification.

Le comité de vérification aide le conseil d'administration à s'acquitter de sa responsabilité consistant à approuver les états financiers annuels consolidés. Ce comité, constitué de cinq administrateurs indépendants, se réunit régulièrement avec la direction, les vérificateurs internes et les vérificateurs externes pour discuter de l'étendue des vérifications et des autres travaux dont ils peuvent être chargés à l'occasion et des constatations qui en résultent, pour examiner l'information financière et pour discuter du caractère adéquat des contrôles internes. Le comité de vérification examine et approuve les états financiers annuels et recommande au conseil d'administration de les approuver.

Les vérificateurs externes de l'Office, Deloitte & Touche s.r.l., ont effectué une vérification indépendante des états financiers consolidés conformément aux normes de vérification généralement reconnues du Canada, en procédant aux contrôles par sondages et autres procédés qu'ils jugeaient nécessaires pour exprimer une opinion dans leur rapport de vérification. Les vérificateurs externes peuvent en tout temps communiquer avec la direction et le comité de vérification pour discuter de leurs constatations quant à l'intégrité et à la fiabilité de l'information financière de l'Office et au caractère adéquat des systèmes de contrôle interne.



DAVID F. DENISON

Président et chef de la direction



MYRA LIBENSON

Directrice des finances

Toronto (Ontario)

Le 2 mai 2008

Certificat de placement

La *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada* (la « Loi ») exige qu'un des administrateurs signe, au nom du conseil d'administration, un certificat indiquant que les placements détenus par l'Office au cours de l'exercice ont été effectués conformément à la Loi ainsi qu'aux principes, normes et procédures en matière de placement de l'Office. Ce certificat figure donc ci-dessous.

Les placements détenus par l'Office au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2008 ont été effectués conformément à la Loi ainsi qu'aux principes, normes et procédures de l'Office.



ROBERT M. ASTLEY

Au nom du conseil d'administration,
Président du comité de vérification
Toronto (Ontario)
Le 13 mai 2008

Rapport des vérificateurs

AU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE

l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada

Nous avons vérifié le bilan consolidé et les états consolidés du portefeuille et de la répartition de l'actif de l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada (l'« Office ») au 31 mars 2008 ainsi que les états consolidés des résultats et du bénéfice net accumulé provenant de l'exploitation et de l'évolution de l'actif net pour l'exercice terminé à cette date. La responsabilité de ces états financiers consolidés incombe à la direction de l'Office. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers consolidés en nous fondant sur notre vérification.

Notre vérification a été effectuée conformément aux normes de vérification généralement reconnues du Canada. Ces normes exigent que la vérification soit planifiée et exécutée de manière à fournir l'assurance raisonnable que les états financiers consolidés sont exempts d'inexactitudes importantes. La vérification comprend le contrôle par sondages des éléments probants à l'appui des montants et des autres éléments d'information fournis dans les états financiers. Elle comprend également l'évaluation des principes comptables suivis et des estimations importantes faites par la direction, ainsi qu'une appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

À notre avis, ces états financiers consolidés donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière de l'Office et des placements détenus au 31 mars 2008 ainsi que des résultats de son exploitation et de l'évolution de son actif net pour l'exercice terminé à cette date selon les principes comptables généralement reconnus du Canada, qui ont été appliqués de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent, sauf en ce qui concerne les modifications de conventions comptables décrites à la note 1b.

De plus, à notre avis, les opérations de l'Office et celles de ses filiales qui ont été portées à notre connaissance au cours de notre vérification des états financiers consolidés ont, à tous les égards importants, été effectuées conformément à la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada* (la « Loi ») et aux règlements administratifs de l'Office et à ceux de ses filiales, selon le cas.

En outre, à notre avis, le registre des placements tenu par la direction de l'Office conformément à l'alinéa 39(1)(c) de la Loi présente fidèlement, à tous les égards importants, les renseignements exigés par la Loi.



COMPTABLES AGRÉÉS

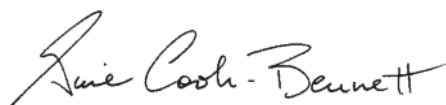
Experts-comptables autorisés
Toronto (Ontario)
Le 2 mai 2008

Bilan consolidé

AUX 31 MARS (en millions de dollars)	2008	2007
ACTIF		
Placements (note 2)	126 423 \$	117 465 \$
Montants à recevoir au titre des opérations en cours	4 471	2 477
Locaux et matériel (note 3)	18	12
Autres actifs	11	5
TOTAL DE L'ACTIF	130 923	119 959
PASSIF		
Passifs liés aux placements (note 2)	1 694	1 382
Montants à payer au titre des opérations en cours	6 423	2 576
Créditeurs et charges à payer	103	66
TOTAL DU PASSIF	8 220	4 024
ACTIF NET	122 703 \$	115 935 \$
L'ACTIF NET EST CONSTITUÉ DE CE QUI SUIT		
Capital-actions (note 5)	– \$	– \$
Bénéfice net accumulé provenant de l'exploitation	32 344	32 766
Transferts accumulés nets du Régime de pensions du Canada (note 6)	90 359	83 169
ACTIF NET	122 703 \$	115 935 \$

Les notes complémentaires font partie intégrante des présents états financiers consolidés.

Au nom du conseil d'administration,



GAIL COOK-BENNETT

Présidente du conseil



ROBERT M. ASTLEY

Président du comité de vérification

État consolidé des résultats et du bénéfice net accumulé provenant de l'exploitation

POUR LES EXERCICES TERMINÉS LES 31 MARS (en millions de dollars)	2008	2007
REVENU (PERTE) DE PLACEMENT NET (note 7)	(268) \$	12 788 \$
FRAIS D'EXPLOITATION		
Salaires et avantages sociaux	95	72
Frais généraux (note 8a)	43	31
Honoraires de services professionnels et de services-conseils (note 8b)	16	11
	154	114
BÉNÉFICE NET (PERTE NETTE) D'EXPLOITATION	(422)	12 674
BÉNÉFICE NET ACCUMULÉ PROVENANT DE L'EXPLOITATION AU DÉBUT	32 766	20 092
BÉNÉFICE NET ACCUMULÉ PROVENANT DE L'EXPLOITATION À LA FIN	32 344 \$	32 766 \$

État consolidé de l'évolution de l'actif net

POUR LES EXERCICES TERMINÉS LES 31 MARS (en millions de dollars)	2008	2007
ACTIF NET AU DÉBUT	115 935 \$	88 532 \$
ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET		
Transferts touchant le Régime de pensions du Canada (note 6)		
Transferts du Régime de pensions du Canada	27 784	33 494
Transferts au Régime de pensions du Canada	(20 594)	(18 765)
Bénéfice net (perte nette) d'exploitation	(422)	12 674
AUGMENTATION DE L'ACTIF NET POUR L'EXERCICE	6 768	27 403
ACTIF NET À LA FIN	122 703 \$	115 935 \$

Les notes complémentaires font partie intégrante des présents états financiers consolidés.

État consolidé du portefeuille

Les placements de l'Office sont regroupés par catégories d'actifs selon le but visé par les stratégies de placement des portefeuilles sous-jacents. Les placements se présentent comme suit, avant l'affectation de l'exposition au marché des contrats dérivés, des titres du marché monétaire s'y rapportant et des autres sommes à recevoir sur les placements et passifs liés aux placements, aux catégories d'actifs auxquelles ils se rapportent :

AUX 31 MARS (en millions de dollars)	Juste valeur 2008	Juste valeur 2007
ACTIONS (note 2b)		
Canadiennes		
Actions de sociétés ouvertes	17 276 \$	14 800 \$
Actions de sociétés fermées	644	667
	17 920	15 467
Étrangères		
Actions de sociétés ouvertes	30 966	36 656
Actions de sociétés fermées	12 820	7 436
	43 786	44 092
TOTAL DES ACTIONS	61 706	59 559
PLACEMENTS À REVENU FIXE (note 2c)		
Obligations	27 192	27 867
Autres dettes	1 144	–
Titres du marché monétaire	18 798	15 561
TOTAL DES PLACEMENTS À REVENU FIXE	47 134	43 428
STRATÉGIES DE RENDEMENT ABSOLU (note 2d)	1 547	260
PLACEMENTS SENSIBLES À L'INFLATION (note 2e)		
Biens immobiliers publics	488	1 409
Biens immobiliers privés	7 421	5 441
Obligations indexées sur l'inflation	3 962	3 802
Infrastructures	2 776	2 181
TOTAL DES PLACEMENTS SENSIBLES À L'INFLATION	14 647	12 833
SOMMES À RECEVOIR SUR LES PLACEMENTS		
Intérêts courus	660	699
Sommes à recevoir sur les dérivés (note 2f)	560	519
Dividendes à recevoir	169	167
TOTAL DES SOMMES À RECEVOIR SUR LES PLACEMENTS	1 389	1 385
TOTAL DES PLACEMENTS	126 423 \$	117 465 \$
PASSIFS LIÉS AUX PLACEMENTS		
Dette sur les biens immobiliers privés (note 2e)	(980)	(1 174)
Passifs liés aux dérivés (note 2f)	(714)	(208)
TOTAL DES PASSIFS LIÉS AUX PLACEMENTS	(1 694)	(1 382)
Montants à recevoir au titre des opérations en cours	4 471	2 477
Montants à payer au titre des opérations en cours	(6 423)	(2 576)
PLACEMENTS NETS	122 777 \$	115 984 \$

Les notes complémentaires font partie intégrante des présents états financiers consolidés.

État consolidé de la répartition de l'actif

Le présent état consolidé de la répartition de l'actif présente l'exposition totale au marché par catégorie d'actifs selon le but visé par les stratégies de placement des portefeuilles sous-jacents. Les placements se présentent comme suit, après l'affectation de l'exposition au marché des contrats dérivés, des titres du marché monétaire s'y rapportant et des autres sommes à recevoir sur les placements et passifs liés aux placements, aux catégories d'actifs auxquelles ils se rapportent :

AUX 31 MARS (en millions de dollars)	2008		2007	
	Juste valeur	(%)	Juste valeur	(%)
ACTIONS¹				
Canadiennes	28 891 \$	23,5 %	29 174 \$	25,2 %
Étrangères	48 159	39,2	46 130	39,8
	77 050	62,7	75 304	65,0
PLACEMENTS À REVENU FIXE				
Obligations ^{1,2}	30 215	24,6	28 519	24,6
Autres dettes ¹	1 142	0,9	–	–
Titres du marché monétaire ³	(1 530)	(1,2)	145	0,1
	29 827	24,3	28 664	24,7
STRATÉGIES DE RENDEMENT ABSOLU	1 547	1,3	260	0,2
PLACEMENTS SENSIBLES À L'INFLATION				
Biens immobiliers ^{1,4}	6 877	5,6	5 696	4,9
Obligations indexées sur l'inflation ^{1,2}	4 739	3,9	3 852	3,3
Infrastructures ¹	2 737	2,2	2 208	1,9
	14 353	11,7	11 756	10,1
PLACEMENTS NETS	122 777 \$	100 %	115 984 \$	100 %

¹ Comprend les sommes à recevoir sur les dérivés, les passifs liés aux dérivés ainsi que les titres du marché monétaire s'y rapportant.

² Comprend les intérêts courus.

³ Comprend les montants à recevoir et à payer au titre des opérations en cours, les dividendes à recevoir et les intérêts courus.

⁴ Déduction faite de la dette hypothécaire sur les biens immobiliers privés, comme l'explique plus en détail la note 2e.

Les notes complémentaires font partie intégrante des présents états financiers consolidés.

Notes complémentaires

POUR L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 MARS 2008

Description de l'organisme

L'Office d'investissement du régime de pensions du Canada (l'« Office ») a été créé conformément à la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada* (la « Loi »). Il s'agit d'une société d'État fédérale, dont toutes les actions appartiennent à Sa Majesté la Reine du chef du Canada. L'Office a pour mission d'aider le Régime de pensions du Canada (le « RPC ») à s'acquitter de ses obligations envers les cotisants et les bénéficiaires aux termes de la loi intitulée *Régime de pensions du Canada*. Il est chargé de gérer les sommes qui lui sont transférées en application de l'article 108.1 du *Régime de pensions du Canada*, ainsi que sa participation dans les obligations qui lui sont transférées (se reporter à la note 6) dans l'intérêt des cotisants et des bénéficiaires. L'actif de l'Office doit être placé, conformément à la Loi, aux règlements et aux politiques en matière de placement, en vue d'un rendement maximal tout en évitant des risques de perte indus et compte tenu des facteurs pouvant avoir un effet sur le financement du RPC ainsi que sur sa capacité de s'acquitter, chaque jour ouvrable, de ses obligations financières.

L'Office et ses filiales en propriété exclusive sont exemptés de l'impôt prévu à la partie I en vertu des alinéas 149(1)(d) et 149(1)(d.2) de la *Loi de l'impôt sur le revenu (Canada)* puisque toutes les actions de l'Office et de ses filiales appartiennent respectivement à Sa Majesté la Reine du chef du Canada ou à une société dont les actions appartiennent à Sa Majesté la Reine du chef du Canada.

Les états financiers consolidés fournissent de l'information sur l'actif net géré par l'Office et ne comprennent pas le passif du RPC au titre des retraites. L'exercice de l'Office se termine le 31 mars.

1. Sommaire des principales conventions comptables

(A) MODE DE PRÉSENTATION

Les états financiers consolidés ont été préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada ainsi qu'aux exigences de la Loi et de son règlement d'application.

Ces états financiers consolidés reflètent la situation financière consolidée et les résultats consolidés des activités de l'Office et de ses filiales en propriété exclusive ainsi que la quote-part de la juste valeur de l'actif, du passif et de l'exploitation des placements dans les biens immobiliers privés dans des coentreprises. Dans le cadre de la préparation de ces états financiers consolidés, les opérations et les soldes intersociétés ont été éliminés.

Certains chiffres de l'exercice précédent ont été reclassés pour que leur présentation soit conforme à celle des états financiers de l'exercice considéré.

(B) MODIFICATIONS DE CONVENTIONS COMPTABLES

INSTRUMENTS FINANCIERS

En avril 2005, l'Institut Canadien des Comptables Agréés (l'« ICCA ») a publié le chapitre 3855, intitulé « Instruments financiers – comptabilisation et évaluation », qui s'applique aux exercices ouverts à partir du 1^{er} octobre 2006. Puisque l'Office est considéré comme une société de placement et déclare ses placements à leur juste valeur, conformément à la note d'orientation concernant la comptabilité n° 18 – Sociétés de placement, seules les considérations relatives à la comptabilisation et à l'évaluation à la juste valeur du chapitre 3855 s'appliquent.

Le 1^{er} avril 2007, l'Office a adopté le chapitre 3855 de façon prospective. Ces normes précisent quels cours du marché doivent être utilisés dans l'évaluation à la juste valeur des placements négociés sur un marché actif. Le cours du marché approprié est le cours acheteur dans le cas d'un actif et le cours vendeur dans le cas d'un passif. Le 1^{er} avril 2007, l'Office a réévalué les placements en fonction des nouvelles normes d'évaluation. La variation de la juste valeur découlant de la réévaluation n'a pas eu d'incidence importante sur la situation financière consolidée de l'Office et, par conséquent, aucun ajustement transitoire n'a été fait au solde d'ouverture du bénéfice net accumulé provenant de l'exploitation au 1^{er} avril 2007. Le chapitre 3855 prévoit également que les coûts de transaction doivent être passés en charges à mesure qu'ils sont engagés et que les produits d'intérêts liés à des obligations doivent être comptabilisés selon la méthode du taux d'intérêt effectif, à compter du 1^{er} avril 2007. Ces modifications n'ont pas eu d'incidence importante sur l'état consolidé des résultats de l'exercice antérieur de l'Office.

FRAIS DE GESTION

Avec prise d'effet le 1^{er} avril 2007, l'Office a modifié sa convention comptable sur le traitement des frais de gestion versés à des sociétés en commandite pour les placements en actions de sociétés fermées et les placements en infrastructures. Aux exercices antérieurs, ces frais de gestion étaient capitalisés et comptabilisés dans le coût du placement. Les frais de gestion sont maintenant passés en charges à mesure qu'ils sont engagés. Cette modification a été apportée à des fins de conformité avec les normes d'évaluation prévues dans le chapitre 3855 du *Manuel de l'ICCA*, intitulé « Instruments financiers – comptabilisation et évaluation », comme il a été expliqué précédemment à la rubrique Instruments financiers. La modification de convention comptable n'a pas eu d'incidence importante sur les états financiers consolidés de l'exercice considéré ou des exercices antérieurs de l'Office.

(C) ÉVALUATION DES PLACEMENTS, DES SOMMES À RECEVOIR SUR LES PLACEMENTS ET DES PASSIFS LIÉS AUX PLACEMENTS

Les placements, les sommes à recevoir sur les placements et les passifs liés aux placements sont inscrits à la date de transaction et présentés à leur juste valeur. La juste valeur est une estimation du montant de la contrepartie dont conviendraient des parties compétentes agissant en toute liberté dans des conditions de pleine concurrence.

La juste valeur est établie comme suit :

- (i) La juste valeur des actions cotées en Bourse est fondée sur les cours du marché. Lorsque le cours du marché n'est pas disponible ou fiable, par exemple, si les titres ne sont pas suffisamment liquides pour que leurs cours puissent servir de base à la juste valeur, celle-ci est déterminée à l'aide des méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur du placement.
- (ii) La juste valeur des placements en fonds est fondée sur la valeur de l'actif net communiquée par les gestionnaires externes des fonds, qui utilisent des méthodes d'évaluation reconnues du secteur du placement.
- (iii) Les placements en actions de sociétés fermées et en infrastructures sont détenus directement ou au moyen de participations dans des sociétés en commandite. La juste valeur des placements détenus directement est établie à l'aide des méthodes d'évaluation reconnues du secteur du placement. Ces méthodes se fondent sur des facteurs tels que les multiplicateurs d'autres sociétés comparables cotées en Bourse, la valeur actualisée des flux de trésorerie et les opérations avec des tiers, ou d'autres événements qui indiquent une variation de la valeur des placements. Dans le cas des placements détenus par l'entremise de sociétés en commandite, la juste valeur est généralement établie d'après leur valeur comptable et les autres renseignements pertinents communiqués par le commandité, qui utilise des méthodes d'évaluation reconnues du secteur du placement.
- (iv) La juste valeur des obligations négociables est fondée sur les cours du marché. Lorsque le cours du marché n'est pas disponible, la juste valeur est calculée d'après la valeur actualisée des flux de trésorerie, à l'aide des taux de rendement actuels d'instruments ayant des caractéristiques semblables.

- (v) La juste valeur des obligations non négociables du gouvernement du Canada est calculée d'après la valeur actualisée des flux de trésorerie, à l'aide des taux de rendement d'instruments ayant des caractéristiques semblables et ajustés pour tenir compte du caractère non négociable des obligations et des clauses de renouvellement de celles-ci.
- (vi) Les titres du marché monétaire sont comptabilisés au coût, qui, avec les intérêts créditeurs courus, se rapproche de la juste valeur.
- (vii) La juste valeur des placements dans des biens immobiliers publics est fondée sur les cours du marché.
- (viii) La juste valeur des placements dans des biens immobiliers privés est établie à l'aide des méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur immobilier, telles que celles fondées sur la valeur actualisée des flux de trésorerie et les opérations d'achat et de vente comparables. La valeur de la dette afférente aux placements immobiliers privés est établie à partir de la valeur actualisée des flux de trésorerie, à l'aide des taux de rendement actuels du marché d'instruments ayant des caractéristiques semblables.
- (ix) La juste valeur des obligations indexées sur l'inflation est fondée sur les cours du marché.
- (x) La juste valeur des dérivés négociés en Bourse, notamment les contrats à terme standardisés, est fondée sur les cours du marché. La juste valeur des dérivés négociés hors bourse, notamment les swaps et les contrats à terme de gré à gré, est établie d'après les cours des instruments sous-jacents ou d'autres méthodes d'évaluation reconnues du secteur du placement.

(D) CONSTATATION DU REVENU

Le revenu de placement est inscrit selon la méthode de la comptabilité d'exercice et comprend les gains et les pertes réalisés sur les placements, les gains et les pertes non réalisés sur les placements détenus à la fin de l'exercice, le revenu de dividendes (constaté à la date ex-dividende), les intérêts créditeurs et le bénéfice net d'exploitation provenant des placements dans des biens immobiliers privés. Les distributions reçues des sociétés en commandite et des fonds sont constatées à titre d'intérêts créditeurs, de revenu de dividendes, de gains et pertes réalisés sur les placements ou de remboursement de capital, selon le cas.

(E) COÛTS DE TRANSACTION

Les coûts de transaction sont des coûts différentiels directement attribuables à l'acquisition ou à la vente d'un placement. Les coûts de transaction sont passés en charges à mesure qu'ils sont engagés et sont comptabilisés à titre de composante du revenu de placement net.

(F) CONVERSION DES DEVISES

Les opérations libellées en devises sont converties en dollars canadiens aux taux de change en vigueur à la date de transaction. Les placements et autres éléments d'actif et de passif monétaires libellés en devises sont convertis en dollars canadiens aux taux de change en vigueur à la date de clôture de l'exercice et les gains ou pertes de change qui en résultent sont inclus dans le gain net ou la perte nette au titre du revenu de placement net (se reporter à la note 7).

(G) TRANSFERTS DU RÉGIME DE PENSIONS DU CANADA

Les sommes provenant du RPC sont inscrites au fur et à mesure qu'elles sont reçues.

(H) **RECOURS À DES ESTIMATIONS**

La préparation des états financiers consolidés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada nécessite l'établissement par la direction de certaines estimations et hypothèses qui influent sur la valeur comptable de l'actif et du passif à la date des états financiers ainsi que sur le revenu et les frais de la période considérée. Des estimations importantes et un degré considérable de jugement sont nécessaires principalement pour déterminer la juste valeur estimative des placements puisque cela suppose une estimation des flux de trésorerie futurs prévus, des taux de rendement et de l'effet d'événements futurs. Les résultats réels peuvent différer de ces estimations.

(I) **LOCAUX ET MATÉRIEL**

Les locaux et le matériel sont comptabilisés au coût et amortis selon la méthode de l'amortissement linéaire en fonction de leur durée probable d'utilisation comme suit :

Matériel informatique et logiciels	3 ans
Mobilier et matériel de bureau	5 ans
Améliorations locatives	Durée des contrats de location

(J) **MODIFICATIONS DE CONVENTIONS COMPTABLES FUTURES**

INSTRUMENTS FINANCIERS

En décembre 2006, l'ICCA a publié le chapitre 3862, intitulé « Instruments financiers – informations à fournir » et le chapitre 3863, intitulé « Instruments financiers – présentation », lesquels prennent effet le 1^{er} avril 2008 en ce qui concerne l'Office. Ces deux nouveaux chapitres remplacent les obligations d'information et les règles de présentation du chapitre 3861, intitulé « Instruments financiers – informations à fournir et présentation ». L'adoption de ces normes par l'Office entraînera la présentation de plus amples informations concernant la nature et l'ampleur des risques découlant des instruments financiers.

INFORMATIONS À FOURNIR CONCERNANT LE CAPITAL

En décembre 2006, l'ICCA a publié le chapitre 1535, intitulé « Informations à fournir concernant le capital », lequel prend effet le 1^{er} avril 2008 en ce qui concerne l'Office. En vertu du chapitre 1535, une entité doit fournir les informations sur ses objectifs, politiques et procédures de gestion de son capital, c'est-à-dire les placements nets dans le cas de l'Office. Les exigences du chapitre 1535 n'auront pas d'incidence importante sur les informations fournies dans les états financiers de l'Office.

2. Placements et passifs liés aux placements

(A) **GESTION DU RISQUE FINANCIER**

L'Office est exposé à différents risques financiers en raison de ses activités de placement. Ces risques comprennent le risque de marché (y compris le risque de change, le risque de taux d'intérêt et le risque de prix), le risque de crédit et le risque d'illiquidité. L'Office gère les risques financiers conformément à la loi, aux règlements et aux politiques de placement. En outre, les dérivés sont utilisés, lorsqu'il y a lieu, pour gérer certains risques courus (se reporter la note 2f).

- (i) **Risque de marché** : Le risque de marché est le risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un placement fluctuent par suite de variations des prix du marché. L'Office gère le risque de marché en investissant dans un large éventail de catégories d'actifs et en appliquant des stratégies de placement visant à réaliser une prime de risque diversifiée sur l'ensemble de la caisse, en fonction des limites relatives établies dans les politiques de placement. Le risque de marché est composé des risques suivants :

Risque de change : L'Office est exposé au risque de change puisqu'il détient des placements 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 et sur les flux de trésorerie futurs de ces placements.

L'exposition nette au risque de change sous-jacent, compte tenu de l'affectation des contrats dérivés de change, au 31 mars, s'établissait comme suit :

(en millions de dollars)	2008		2007	
	Exposition nette	% du total	Exposition nette	% du total
DEVISE				
Dollar américain	23 586 \$	49 %	23 502 \$	50 %
Euro	10 813	23	8 744	19
Yen japonais	4 910	10	5 299	11
Livre sterling	3 593	8	4 166	9
Dollar australien	1 243	3	1 799	4
Franc suisse	1 111	2	1 167	2
Autres	2 317	5	2 378	5
Total	47 573 \$	100 %	47 055 \$	100 %

Risque de taux d'intérêt : Le risque de taux d'intérêt est le risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un placement fluctuent en raison des fluctuations des taux d'intérêt sur le marché. Les placements portant intérêt et les passifs liés aux placements portant intérêt de l'Office sont exposés au risque de taux d'intérêt. Les placements les plus exposés au risque de taux d'intérêt sont les placements en obligations (se reporter à la note 2c).

Risque de prix : Le risque de prix est le risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un placement fluctuent par suite de variations des prix du marché (autres que celles découlant du risque de taux d'intérêt ou du risque de change), que celles-ci résultent de facteurs propres au placement en question ou de facteurs touchant tous les titres négociés sur le marché.

- (ii) **Risque de crédit** : Le risque de crédit correspond au risque de perte financière découlant du manquement d'une contrepartie à ses obligations contractuelles. Les placements de l'Office en titres de créance et en dérivés sont exposés au risque de crédit. La valeur comptable de ces placements présentée à l'état consolidé du portefeuille représente le risque de crédit maximal à la date du bilan. L'Office limite le risque de crédit en traitant avec des contreparties qui ont une notation minimale de A- dans le cas des opérations sur des instruments dérivés, et de BBB/R-2 (court terme) pour toutes les autres opérations. Cette notation est attribuée par une agence de notation reconnue, le cas échéant, ou déterminée par un processus interne d'évaluation du crédit. L'exposition au risque de crédit relatif à une contrepartie est limitée à des montants maximaux qui sont précisés dans les politiques de placement.
- (iii) **Risque d'illiquidité** : Le risque d'illiquidité est le risque de ne pouvoir produire suffisamment de liquidités ou d'équivalents en temps opportun et de façon efficiente pour respecter ses engagements à l'échéance. L'Office est exposé au risque d'illiquidité du fait qu'il a des engagements de placement non capitalisés (se reporter à la note 9) et qu'il assure la prestation de services de gestion de la trésorerie au RPC (se reporter à la note 6). L'Office réduit son exposition au risque d'illiquidité par l'intermédiaire de sa facilité de crédit non garantie (se reporter à la note 4) et grâce à sa capacité de vendre rapidement certains placements négociés sur un marché actif.

(B) ACTIONS

- (i) Les placements en actions de sociétés ouvertes sont effectués directement ou par l'intermédiaire de fonds. Au 31 mars 2008, les actions de sociétés ouvertes comprenaient des placements dans des fonds d'une juste valeur de 1 202 millions de dollars (néant en 2007).
- (ii) Les placements en actions de sociétés fermées sont généralement effectués directement ou au moyen de participations dans des sociétés en commandite pour une durée type de 10 ans. Les placements en actions de sociétés fermées constituent des participations ou des placements présentant les caractéristiques de risque et de rendement propres aux actions. Au 31 mars 2008, les actions de sociétés fermées comprenaient des placements directs d'une juste valeur de 3 219 millions de dollars (1 032 millions de dollars en 2007).

En ce qui concerne les participations de sociétés en commandite, l'Office avance à ces dernières des capitaux dont une partie, communément appelée « frais de gestion », est employée par les commandités pour choisir les sociétés sous-jacentes et offrir un appui soutenu à leur direction. Les frais de gestion, qui varient généralement entre 1 et 2 pour cent du montant total affecté à la société en commandite, sont passés en charges à mesure qu'ils sont engagés. Pendant l'exercice terminé le 31 mars 2008, des frais de gestion totalisant 157 millions de dollars (131 millions de dollars en 2007) ont été payés aux sociétés en commandite.

(C) **PLACEMENTS À REVENU FIXE**

- (i) Les obligations consistent en des obligations négociables et des obligations non négociables du gouvernement canadien.

Les obligations non négociables émises par les provinces avant 1998 sont assorties, en vertu de la Loi, d'une clause de renouvellement qui permet à leurs émetteurs de renouveler, à leur gré, les obligations arrivées à échéance pour une durée supplémentaire de 20 ans, à un taux fondé sur les taux d'intérêt d'emprunt sur les marchés financiers en vigueur dans la province au moment du renouvellement. Les obligations non négociables sont également rachetables au gré des émetteurs avant leur échéance.

Plutôt que l'exercice du droit de renouvellement prévu par la Loi décrit au paragraphe précédent, l'Office a conclu des ententes avec les provinces, selon lesquelles celles-ci peuvent rembourser leurs obligations et faire en sorte que l'Office achète simultanément une ou plusieurs obligations de remplacement dont le capital ne dépasse pas celui du titre arrivé à échéance et dont la durée est d'au moins 5 ans et d'au plus 30 ans. Ces obligations de remplacement sont assorties d'une clause de renouvellement qui permet à l'émetteur de renouveler, à son gré, l'obligation pour des durées successives d'au moins cinq ans, sous réserve dans tous les cas d'un maximum de 30 ans après la date d'échéance. Les obligations de remplacement sont également rachetables au gré des émetteurs avant leur échéance.

Les échéances des obligations négociables et non négociables, compte non tenu de toute option de renouvellement, s'établissaient comme suit au 31 mars :

(en millions de dollars)	2008				2007			
	Échéances				Rendement effectif		Rendement effectif	
	Moins de 1 an	1 à 5 ans	6 à 10 ans	Plus de 10 ans	Total	moyen	Total	moyen
OBLIGATIONS NÉGOCIABLES								
Gouvernement du Canada	– \$	345 \$	207 \$	359 \$	911 \$	3,6 %	2 200 \$	4,1 %
Gouvernement provincial	–	423	431	772	1 626	4,4	1 110	4,5
Sociétés d'État	–	768	318	319	1 405	4,1	920	4,3
OBLIGATIONS NON NÉGOCIABLES								
Gouvernement du Canada	527	613	–	–	1 140	2,7	1 836	4,4
Gouvernement provincial	1 441	8 303	568	11 798	22 110	4,6	21 801	4,9
TOTAL	1 968 \$	10 452 \$	1 524 \$	13 248 \$	27 192 \$	4,5 %	27 867 \$	4,8 %

Au 31 mars 2008, si les taux d'intérêt nominaux avaient augmenté ou diminué de 1 pour cent et que les autres variables étaient demeurées stables, la juste valeur des obligations aurait diminué ou augmenté de 6,6 pour cent (6,2 pour cent en 2007).

- (ii) Les autres dettes consistent en des placements dans des fonds de titres de créance privés et des fonds de placements hypothécaires en difficulté.

(D) **STRATÉGIES DE RENDEMENT ABSOLU**

Les stratégies de rendement absolu consistent en des placements dans des fonds qui ont pour objectif de générer des rendements positifs indépendamment de la conjoncture du marché, c'est-à-dire des rendements pour lesquels il existe une faible corrélation avec les indices globaux du marché. Les titres sous-jacents des fonds peuvent comprendre, sans toutefois s'y limiter, des actions, des titres à revenu fixe et des dérivés.

(E) **PLACEMENTS SENSIBLES À L'INFLATION**

- (i) L'Office investit dans l'immobilier par l'intermédiaire d'actions de sociétés cotées en Bourse et de placements dans des biens immobiliers privés.

Les placements dans les biens immobiliers privés sont détenus par des filiales en propriété exclusive et sont gérés pour le compte de l'Office par des gestionnaires de placements, dans le cadre d'arrangements de copropriété. Au 31 mars 2008, la quote-part de la filiale dans ces placements comprenait 7 421 millions de dollars d'actifs (5 441 millions de dollars en 2007) et 980 millions de dollars de dette garantie (1 174 millions de dollars en 2007) assortie d'un taux d'intérêt fixe moyen pondéré de 6,4 pour cent et d'une échéance de 1 à 20 ans.

Les placements dans les biens immobiliers privés constituent des investissements dans des coentreprises. La quote-part de l'Office dans les coentreprises au 31 mars se résumait comme suit :

QUOTE-PART DE L'ACTIF NET (en millions de dollars)	2008	2007
Actif	5 173 \$	4 790 \$
Passif	(980)	(1 174)
	4 193 \$	3 616 \$

QUOTE-PART DU BÉNÉFICE NET (en millions de dollars)	2008	2007
Revenus	531 \$	484 \$
Charges	(328)	(325)
	203 \$	159 \$

- (ii) Les échéances des obligations indexées sur l'inflation au 31 mars se présentaient comme suit :

(en millions de dollars)	2008				2007			
	Échéances							
	Moins de 1 an	1 à 5 ans	6 à 10 ans	Plus de 10 ans	Rendement effectif		Rendement effectif	
					Total	moyen	Total	moyen
Obligations indexées sur l'inflation	– \$	181 \$	158 \$	3 623 \$	3 962 \$	3,9 %	3 802 \$	3,3 %

- (iii) En général, les placements en infrastructures s'effectuent directement, mais peuvent également être faits au moyen de participations dans des sociétés en commandite dont la durée type est de 10 ans. Au 31 mars 2008, les placements en infrastructures comprenaient des placements directs d'une juste valeur de 1 913 millions de dollars (1 721 millions de dollars en 2007). Il n'y a pas de frais de gestion applicables aux placements faits directement tandis que pour les placements en infrastructures dans des sociétés en commandite, ils sont traités de la même manière que les frais de gestion des placements en actions de sociétés fermées, comme l'explique la note 2b. Pour l'exercice terminé le 31 mars 2008, les frais de gestion versés aux sociétés en commandite étaient de 3,4 millions de dollars (4,7 millions de dollars en 2007).

(F) **CONTRATS DÉRIVÉS**

Un dérivé est un contrat financier dont la valeur est fonction de celle des actifs, indices, taux d'intérêt ou taux de change sous-jacents. La juste valeur de ces contrats est comptabilisée au titre des sommes à recevoir sur les dérivés et des passifs liés aux dérivés de l'état consolidé du portefeuille. Dans l'état consolidé de la répartition de l'actif, l'exposition aux dérivés est affectée aux catégories d'actifs auxquelles les contrats appartiennent. L'exposition aux dérivés comprend généralement la juste valeur et les montants notionnels des contrats dérivés.

L'Office utilise différents types de produits dérivés, qui sont décrits ci-dessous :

SWAPS

Les swaps incluent des swaps sur actions, sur obligations, sur devises et sur obligations indexées sur l'inflation ainsi que des swaps de variance qui constituent des accords contractuels, négociés sur le marché hors cote, conclus entre deux contreparties et portant sur l'échange de flux financiers, selon des modalités prédéterminées et en fonction des montants notionnels. Les swaps sont utilisés à des fins d'amélioration du rendement réel ou d'ajustement de l'exposition à certaines actions, obligations, devises et obligations indexées sur l'inflation ainsi qu'à certains taux d'intérêt, sans qu'il soit nécessaire d'acheter ou de vendre directement les actifs sous-jacents. Les swaps présentent un risque de crédit lié à la possibilité que des contreparties ne puissent respecter les conditions de leurs contrats. L'exposition aux fluctuations des valeurs des actions, des notations, des taux d'intérêt et des taux de change constitue également un risque.

CONTRATS À TERME STANDARDISÉS

Les contrats à terme standardisés incluent des contrats à terme sur actions, sur taux d'intérêt et sur obligations qui sont négociés en Bourse et qui visent l'achat ou la vente d'une quantité précise d'actions, d'instruments financiers sensibles aux taux d'intérêt ou d'obligations, à un prix et une date ultérieure prédéterminés. Ils servent à ajuster l'exposition à certaines actions et obligations et à certains instruments financiers sensibles aux taux d'intérêt, sans qu'il soit nécessaire d'acheter ou de vendre directement les actifs sous-jacents. Les principaux risques des contrats à terme standardisés sont liés à l'exposition aux fluctuations de la valeur des actions, des taux d'intérêt et des taux de change, selon le cas. Le risque de crédit des contrats à terme standardisés est restreint, car ces opérations sont exécutées dans des Bourses réglementées qui sont chacune associées à une chambre de compensation dotée de capitaux suffisants pour assumer les obligations des deux contreparties.

CONTRATS À TERME DE GRÉ À GRÉ

Les contrats à terme de gré à gré incluent des contrats de change à terme et des contrats à terme de taux d'intérêt qui constituent des accords contractuels, négociés sur le marché hors cote, conclus entre deux contreparties et qui visent l'achat ou la vente d'une quantité précise de devises ou d'instruments financiers sensibles aux taux d'intérêt, à un prix et une date ultérieure prédéterminés. Les contrats à terme de gré à gré sont utilisés à des fins d'amélioration du rendement ou de gestion de l'exposition aux devises et aux taux d'intérêt. Les principaux risques des contrats à terme de gré à gré proviennent d'une exposition à des fluctuations des taux de change et des taux d'intérêt, selon le cas, et d'une possible incapacité des contreparties de respecter les conditions de leur contrat.

Les montants notionnels des contrats dérivés représentent les montants contractuels auxquels un taux ou un cours est appliqué pour le calcul des flux de trésorerie à échanger. Les montants notionnels servent à déterminer les gains et les pertes et la juste valeur des contrats et représentent généralement une mesure de leur exposition à une catégorie d'actifs à laquelle est lié le contrat. Ils ne sont pas comptabilisés comme des actifs ou des passifs dans le bilan. Les montants notionnels ne constituent pas le gain ou la perte qui pourrait découler du risque de marché ou du risque de crédit associé à un contrat dérivé.

Les montants notionnels et la juste valeur des contrats dérivés détenus au 31 mars s'établissent comme suit :

(en millions de dollars)	Au 31 mars 2008			Pour l'exercice terminé le 31 mars 2008		
	Montant notionnel	Juste valeur positive brute	Juste valeur négative brute	Juste valeur nette	Juste valeur moyenne positive brute ¹	Juste valeur moyenne négative brute ¹
SWAPS						
Sur actions	12 296 \$	311 \$	(312) \$	(1) \$	347 \$	299 \$
Sur obligations	2 401	17	(12)	5	13	5
Sur devises	1 477	2	(64)	(62)	–	5
Sur obligations indexées sur l'inflation	762	39	–	39	3	–
De variance	597	–	(1)	(1)	–	–
CONTRATS À TERME STANDARDISÉS						
Sur actions	2 969	16	(5)	11	12	12
Sur taux d'intérêt et obligations	–	–	–	–	–	–
CONTRATS À TERME DE GRÉ À GRÉ						
De change	14 899	175	(320)	(145)	239	201
De taux d'intérêt	276	–	–	–	–	–
Total	35 677 \$	560 \$	(714) \$	(154) \$	614 \$	522 \$

(en millions de dollars)	Au 31 mars 2007			Pour l'exercice terminé le 31 mars 2007		
	Montant notionnel	Juste valeur positive brute	Juste valeur négative brute	Juste valeur nette	Juste valeur moyenne positive brute ¹	Juste valeur moyenne négative brute ¹
SWAPS						
Sur actions	14 435 \$	373 \$	(134) \$	239 \$	274 \$	(156) \$
Sur obligations	–	–	–	–	–	–
Sur devises	–	–	–	–	–	–
Sur obligations indexées sur l'inflation	–	–	–	–	–	–
De variance	–	–	–	–	–	–
CONTRATS À TERME STANDARDISÉS						
Sur actions	1 797	1	(2)	(1)	4	(4)
Sur taux d'intérêt et obligations	–	–	–	–	–	(1)
CONTRATS À TERME DE GRÉ À GRÉ						
De change	19 170	145	(72)	73	132	(147)
De taux d'intérêt	–	–	–	–	–	–
Total	35 402 \$	519 \$	(208) \$	311 \$	410 \$	(308) \$

¹ Selon les valeurs de fin de mois.

Au 31 mars 2008, tous les contrats dérivés ont une échéance de un an ou moins, à l'exception des contrats suivants :

(en millions de dollars)	Montant notionnel	Échéance moyenne pondérée (en années)
Swaps sur actions	1 500	2,0
Swaps sur devises	1 477	2,0
Swaps de variance	597	9,7

Au 31 mars 2007, tous les contrats dérivés avaient une durée de un an ou moins.

(G) **PRÊTS DE TITRES**

L'Office participe à des prêts de titres pour accroître le rendement du portefeuille. Le risque de crédit lié aux prêts de titres est réduit par l'obligation imposée à l'emprunteur de fournir une garantie quotidienne sous la forme de placements facilement négociables dont la valeur de marché est supérieure à celle des titres prêtés. Au 31 mars 2008, les placements de l'Office comprenaient des titres prêtés d'une juste valeur de 2 480 millions de dollars (3 047 millions de dollars en 2007). La juste valeur des garanties reçues à l'égard de ces prêts est de 2 606 millions de dollars (3 202 millions de dollars en 2007).

3. Locaux et matériel

(en milliers de dollars)	2008			2007		
	Amortissement		Valeur	Amortissement		Valeur
	Coût	cumulé	comptable nette	Coût	cumulé	comptable nette
Matériel informatique et logiciels	9 817 \$	4 484 \$	5 333 \$	5 184 \$	2 483 \$	2 701 \$
Mobilier et matériel de bureau	5 528	2 064	3 464	3 641	1 251	2 390
Améliorations locatives	12 647	3 284	9 363	8 649	1 868	6 781
Total	27 992 \$	9 832 \$	18 160 \$	17 474 \$	5 602 \$	11 872 \$

4. Facilités de crédit

L'Office maintient des facilités de crédit non garanties de 1,5 milliard de dollars (1,5 milliard de dollars en 2007) pour répondre à des besoins éventuels de liquidités. Au 31 mars 2008, aucun montant n'avait été tiré sur les facilités de crédit (néant en 2007).

5. Capital-actions

Le capital-actions autorisé et émis de l'Office correspond à un montant de 100 \$ divisé en 10 actions d'une valeur nominale de 10 \$ chacune. Ces actions sont détenues par Sa Majesté la Reine du chef du Canada.

6. Transferts du Régime de pensions du Canada

Le *Régime de pensions du Canada*, la Loi et un accord administratif entre Sa Majesté la Reine du chef du Canada et l'Office (l'« accord ») prévoient le transfert à l'Office de certains actifs du RPC administrés par le gouvernement fédéral. Ces actifs consistent en un portefeuille d'obligations fédérales, provinciales et territoriales non négociables qui a été transféré à l'Office en 36 versements mensuels à compter du 1^{er} mai 2004. Le versement final de 0,6 million de dollars selon la juste valeur du marché a eu lieu le 1^{er} avril 2007.

Conformément à l'article 108.1 du *Régime de pensions du Canada* et à l'accord, les sommes dont le RPC n'a pas besoin pour s'acquitter de ses obligations particulières sont transférées chaque semaine à l'Office. Ces fonds proviennent des cotisations salariales et patronales au RPC.

L'Office assume la responsabilité de fournir au RPC des services de gestion de la trésorerie qui prévoient notamment la restitution, au moins une fois par mois, des fonds nécessaires au paiement des charges et au versement des prestations du RPC.

Les transferts cumulatifs du RPC depuis sa création se présentent comme suit :

(en millions de dollars)	31 mars 2008	31 mars 2007
Transferts cumulatifs du Régime de pensions du Canada	153 073 \$	125 289 \$
Transferts cumulatifs au Régime de pensions du Canada	(62 714)	(42 120)
Transferts cumulatifs nets du Régime de pensions du Canada	90 359 \$	83 169 \$

7. Revenu (perte) de placement net

Le revenu (la perte) de placement net est présenté déduction faite des coûts de transaction et des frais de gestion des placements. Les frais de gestion des placements cotés en Bourse gérés à l'externe comprennent des honoraires fondés sur le rendement, qui fluctuent avec le rendement des placements.

Le revenu (la perte) de placement net par catégories d'actifs, compte tenu des contrats dérivés et des sommes à recevoir sur les placements et les passifs liés aux placements, pour l'exercice terminé le 31 mars, s'établissait comme suit :

(en millions de dollars)		2008				
	Revenu de placement ¹	Gain (perte) net sur les placements ^{2,3}	Revenu (perte) de placement total	Frais de gestion des placements	Coûts de transaction	Revenu (perte) de placement net
ACTIONS						
Canadiennes						
Actions de sociétés ouvertes	309 \$	986 \$	1 295 \$	(8) \$	(23) \$	1 264 \$
Actions de sociétés fermées	13	21	34	(12)	(7)	15
	322	1 007	1 329	(20)	(30)	1 279
Étrangères						
Actions de sociétés ouvertes	1 881	(7 744)	(5 863)	(8)	(26)	(5 897)
Actions de sociétés fermées	105	988	1 093	(145)	(12)	936
	1 986	(6 756)	(4 770)	(153)	(38)	(4 961)
	2 308	(5 749)	(3 441)	(173)	(68)	(3 682)
PLACEMENTS À REVENU FIXE						
Obligations	1 423	560	1 983	–	–	1 983
Autres dettes	–	(48)	(48)	(2)	(1)	(51)
Titres du marché monétaire	67	9	76	–	–	76
	1 490	521	2 011	(2)	(1)	2 008
STRATÉGIES DE RENDEMENT ABSOLU						
	–	106	106	(23)	–	83
PLACEMENTS SENSIBLES À L'INFLATION						
Biens immobiliers publics	28	(222)	(194)	(5)	(1)	(200)
Biens immobiliers privés	259	276	535	(27)	(19)	489
Obligations indexées sur l'inflation	89	287	376	–	–	376
Infrastructures	134	551	685	(3)	(24)	658
	510	892	1 402	(35)	(44)	1 323
TOTAL	4 308 \$	(4 230) \$	78 \$	(233) \$	(113) \$	(268) \$

(en millions de dollars)

2007

	Revenu de placement ¹	Gain (perte) net sur les placements ^{2,3}	Revenu (perte) de placement total	Frais de gestion des placements (note 1b)	Coûts de transaction ⁴	Revenu (perte) de placement net
ACTIONS						
Canadiennes						
Actions de sociétés ouvertes	390 \$	2 785 \$	3 175 \$	(6) \$	– \$	3 169 \$
Actions de sociétés fermées	8	69	77	–	–	77
	398	2 854	3 252	(6)	–	3 246
Étrangères						
Actions de sociétés ouvertes	1 062	3 893	4 955	(3)	–	4 952
Actions de sociétés fermées	90	1 747	1 837	–	–	1 837
	1 152	5 640	6 792	(3)	–	6 789
	1 550	8 494	10 044	(9)	–	10 035
PLACEMENTS À REVENU FIXE						
Obligations	1 559	(375)	1 184	–	–	1 184
Autres dettes	–	–	–	–	–	–
Titres du marché monétaire	86	12	98	–	–	98
	1 645	(363)	1 282	–	–	1 282
STRATÉGIES DE RENDEMENT ABSOLU						
	–	(1)	(1)	(1)	–	(2)
PLACEMENTS SENSIBLES À L'INFLATION						
Biens immobiliers publics	51	402	453	(1)	–	452
Biens immobiliers privés	230	625	855	(11)	–	844
Obligations indexées sur l'inflation	109	(79)	30	(3)	–	27
Infrastructures	23	127	150	–	–	150
	413	1 075	1 488	(15)	–	1 473
TOTAL	3 608 \$	9 205 \$	12 813 \$	(25) \$	– \$	12 788 \$

¹ Comprend les intérêts créditeurs, les dividendes, le produit tiré des prêts de titres et le bénéfice d'exploitation provenant des placements dans les biens immobiliers privés, déduction faite des intérêts débiteurs.

² Comprend les gains et les pertes réalisés sur les placements, les gains et les pertes non réalisés sur les placements détenus à la fin de l'exercice et les gains et les pertes de change.

³ Comprend des pertes de change de 1 365 millions de dollars (gains de change de 1 053 millions de dollars en 2007).

⁴ Avant le 1^{er} avril 2007, les coûts de transaction sur les achats étaient capitalisés et comptabilisés dans le coût du placement, et les coûts de transaction sur les ventes étaient déduits des gains réalisés ou ajoutés aux pertes à titre de frais de disposition.

8. Frais d'exploitation

(A) FRAIS GÉNÉRAUX

Voici en quoi consistent les frais généraux :

(en milliers de dollars)	2008	2007
Droits de garde	11 536 \$	9 999 \$
Loyer, fournitures et matériel de bureau	11 900	7 162
Services d'information et traitement des données	7 160	5 367
Amortissement des locaux et du matériel	4 230	2 648
Frais de déplacement et d'hébergement	3 297	2 295
Frais de communication	1 333	678
Rémunération des administrateurs	705	593
Autres	3 180	1 938
	43 341 \$	30 680 \$

(B) HONORAIRES DE SERVICES PROFESSIONNELS ET DE SERVICES-CONSEILS

Voici en quoi consistent les honoraires de services professionnels et de services-conseils :

(en milliers de dollars)	2008	2007
Services-conseils	12 971 \$	8 461 \$
Services juridiques	1 986	1 105
Services de vérification externe et de fiscalité ¹	1 281	1 061
	16 238 \$	10 627 \$

¹ Comprend des honoraires versés à des vérificateurs externes de l'Office, s'établissant à 1 004 804 \$ (946 620 \$ en 2007) pour des services de vérification, à 133 820 \$ (26 090 \$ en 2007) pour des services de fiscalité et à 142 751 \$ (88 145 \$ en 2007) pour des services non liés à la vérification.

9. Engagements

L'Office s'est engagé à conclure des opérations de placement qui seront financées au cours des prochaines années conformément aux modalités convenues. Au 31 mars 2008, les engagements totalisaient 18,6 milliards de dollars (13,4 milliards de dollars en 2007).

Au 31 mars 2008, l'Office avait pris des engagements de location et autres de 59,4 millions de dollars (54,9 millions en 2007) au titre de baux sur les dix prochaines années.

10. Garanties et indemnisations

L'Office fournit des garanties à ses dirigeants, à ses administrateurs, à certaines autres personnes et, dans certains cas, à diverses contreparties. L'Office peut être tenu d'indemniser ces parties pour les coûts engagés par suite de diverses éventualités, telles que des modifications législatives ou réglementaires et des poursuites. La nature conditionnelle des conventions d'indemnisation empêche l'Office de faire une estimation raisonnable des paiements potentiels maximaux qu'il pourrait être tenu d'effectuer. Jusqu'à présent, l'Office n'a pas reçu de demandes ni effectué de paiements d'indemnisation.

Conseil d'administration

Le conseil est responsable de la gérance de l'Office et il assure le suivi des activités de la direction. Chaque administrateur possède les connaissances des affaires et les compétences professionnelles nécessaires à la surveillance de l'organisme. Leur expertise et leur expérience couvrent les domaines suivants : conseils d'administration et comités de conseils d'institutions financières, haute direction, placement, services actuariels, vérification, évaluation, comptabilité, consultation en gestion de trésorerie, politiques publiques, diligence raisonnable, financement d'entreprises, gouvernance, négociation de titres, réglementation des valeurs mobilières, rémunération, analyse du risque, évaluation du rendement, placement dans des sociétés fermées, infrastructure, immobilier, sociétés d'État et relations avec le gouvernement. Les administrateurs possèdent, ensemble, l'expérience et les compétences nécessaires pour s'acquitter du mandat du conseil.



GAIL COOK-BENNETT, présidente du conseil

**Économiste, Ph.D. en économie
Toronto (Ontario)**

Membre et présidente du conseil depuis octobre 1998

A été professeure à l'Université de Toronto et a occupé des postes de haute direction chez Bennecon Ltd., une société de consultation en gestion spécialisée dans les flux de trésorerie des sociétés, et à l'Institut C.D. Howe de Montréal, un institut se consacrant aux politiques publiques. Vice-présidente de la Société financière Manuvie, administratrice de Petro-Canada et d'Emera Inc. Fellow de l'Institute of Corporate Directors et membre de son conseil consultatif – section de l'Ontario. A été administratrice de la Banque du Canada, de La Banque Toronto-Dominion et du Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario et membre du groupe canadien de la Commission trilatérale. Titulaire d'un doctorat en économie de l'Université du Michigan. Compte 30 années d'expérience comme administratrice de sociétés, en tant que présidente de comités de vérification, de retraite et de la gouvernance et en tant que membre de comités de direction, de placement, des finances et de la rémunération.

Comités de placement (présidente) et de la gouvernance



ROBERT M. ASTLEY

**Fellow, Institut canadien des actuaires
Waterloo (Ontario)**

Membre du conseil depuis septembre 2006

Ancien président de la Financière Sun Life du Canada et ancien président et chef de la direction de Clarica, compagnie d'assurance sur la vie. Administrateur de la Banque de Montréal et président du comité des ressources humaines et de la rémunération des cadres. Membre du conseil consultatif du doyen de la Laurier School of Business and Economics. A été président du conseil d'administration de l'Association canadienne des compagnies d'assurances de personnes et de l'Université Wilfrid Laurier. Possède une vaste expérience à la haute direction de services financiers dans les domaines de la retraite et de l'assurance vie et soins de santé. S'est occupé avec succès de l'intégration de Clarica avec la Financière Sun Life.

Comités de vérification (président) et de placement



IAN A. BOURNE

Administrateur de sociétés

Calgary (Alberta)

Membre du conseil depuis avril 2007

A pris sa retraite à titre de vice-président principal et directeur des finances de TransAlta Corporation, une société de production d'énergie, et de président de TransAlta Énergie, S.E.C. Compte 38 années d'expérience à des postes de cadre supérieur du domaine des finances à TransAlta, à General Electric et à la Société canadienne des postes. Président du conseil d'administration de Ballard Power Systems Inc., où il siège aux comités de vérification, de la gouvernance et du perfectionnement, de la nomination et de la rémunération. Administrateur de Canadian Oil Sands Trust, où il siège aux comités de vérification, de la gouvernance et de la rémunération. Administrateur du Fonds de revenu Wajax, où il est aussi membre du comité de vérification, et de Wajax Limitée. Ancien administrateur de TransAlta Énergie S.E.C., de TransAlta CoGeneration, L.P. et de Courier Purolator Ltée. Expertise dans le secteur des finances au sein de sociétés d'importance et expérience à l'échelle internationale, à Paris et à Londres.

Comités de placement, de vérification et des ressources humaines et de la rémunération (au 10 mai 2007)



GERMAINE GIBARA

Analyste financière agréée

Montréal (Québec)

Membre du conseil depuis novembre 2002

Présidente-directrice générale d'Avvio Management Inc., société de consultation en gestion spécialisée dans la planification stratégique et la commercialisation de la technologie. A occupé des postes de cadre supérieur à la Caisse de dépôt et placement du Québec, ainsi que chez TAL Global Asset Management Inc. et Alcan Aluminium Limitée. Administratrice de la Financière Sun Life, de Cogeco Câble Inc., de Cogeco Inc., d'Agrium Inc. et de Technip. Administratrice d'IFPT Management, une société fermée. Présidente du comité de la gouvernance d'Agrium depuis mai 2008. A été coprésidente du conseil d'administration de l'Institut de recherche en politiques publiques et administratrice du Conseil économique du Canada. Expertise en placement pour des régimes de retraite du secteur public, notamment comme gestionnaire d'investissements en capitaux propres à la Caisse de dépôt et placement, en gestion d'une société internationale en tant qu'ancienne présidente de Structures automobiles Alcan et en matière de gouvernance en tant qu'ancienne présidente du conseil de Clarica, compagnie d'assurance sur la vie.

Comités de placement, de la gouvernance et des ressources humaines et de la rémunération



PIERRE CHOQUETTE

Administrateur de sociétés

Vancouver (Colombie-Britannique)

Membre du conseil depuis février 2008

Président de Methanex Corporation depuis 2003. A été chef de la direction de Methanex pendant dix ans et on lui a attribué le crédit de la mondialisation de l'actif de la société. Ancien président et directeur de l'exploitation de Novacorp International et ancien président de Polysar Inc. Ancien président du conseil de Gennum Corporation. Ancien administrateur de Crédit Lyonnais (Canada), de Echo Bay Mines (É.-U.), de Stelco, Inc., de TELUS Corporation, de Terasen Gas, Inc., de Terasen Pipelines et de Terasen, Inc. Expérience de 25 ans à titre de cadre supérieur, notamment dans les secteurs du gaz naturel et des produits chimiques. Expérience de niveau international en Belgique et en Suisse, et vaste expérience au sein de conseils d'administration, y compris la présidence du comité des ressources humaines et du comité de la gouvernance. Siège à l'ensemble des comités du conseil d'administration – notamment à deux comités d'acquisition visant d'importantes opérations.

Comités de placement, de la gouvernance et des ressources humaines et de la rémunération (au 13 mai 2008)



MICHAEL GOLDBERG

Économiste, Ph.D. en économie

Vancouver (Colombie-Britannique)

Membre du conseil depuis février 2008

Ancien directeur des études d'Universitas 21 Global, une école d'études supérieures en ligne mise sur pied par Universitas 21, un réseau international de 20 universités axé sur la recherche. Professeur émérite et ancien doyen de la Sauder School of Business de l'Université de la Colombie-Britannique, dont 37 ans à la faculté de la UBC. Ancien membre du Comité consultatif de l'assurance-dépôts du ministère fédéral des Finances et du Workers' Compensation Board Investment Committee de la Colombie-Britannique. Administrateur du Lend Lease Global Properties Fund, un fonds établi au Luxembourg qui investit dans des propriétés en Europe et en Asie. Ancien administrateur de China Enterprises Limited, de Redekop Properties Ltd., de Vancouver Land Corporation, de Catamaran Ferries International Inc. et de Imperial Parking Limited. Titulaire d'un doctorat en économie de la University of California at Berkeley. Expérience des placements immobiliers à l'échelle internationale et de l'infrastructure urbaine. Expérience des conseils d'administration à titre d'administrateur siégeant à des comités de vérification et de la rémunération.

Comités de placement et de vérification (au 13 mai 2008)



PETER K. HENDRICK

**Comptable agréé, analyste financier agréé
Toronto (Ontario)**

Membre du conseil depuis octobre 2004

Ancien vice-président à la direction et chef des placements de la Corporation Financière Mackenzie. Ancien vice-président et administrateur de valeurs mobilières CIBC Wood Gundy Inc. (aujourd'hui Marchés mondiaux CIBC) dans les divisions du Financement des sociétés, des Marchés des actions institutionnelles et des Marchés des capitaux. A été maître de conférences à la Graduate School of Business Administration de l'Université Harvard dans le domaine de la gestion, de la comptabilité et des contrôles financiers. Expertise en négociation de titres, en contrôles préalables, en réglementation des valeurs mobilières, en dérivés, en opérations de couverture, en analyse du risque et en évaluation du rendement à la Financière Mackenzie et à Marchés mondiaux CIBC et en vérification chez Ernst & Young.

Comités de placement et de vérification



PHILIP MacDOUGALL

**Fellow, Institut des comptables agréés de l'Île-du-Prince-Édouard
Charlottetown (Île-du-Prince-Édouard)**

Membre du conseil depuis octobre 2004

Président de MacDougall Consulting. Ancien sous-ministre de plusieurs ministères de la province de l'Île-du-Prince-Édouard, notamment ceux des Finances, de l'Industrie et du Commerce et de la Santé et des Services sociaux. Ancien membre du comité des sous-ministres sur le Régime de pensions du Canada. Expertise en surveillance de la gestion de placements en tant que sous-ministre des Finances ayant comme responsabilité l'actif du fonds d'amortissement et de la fiducie principale du régime de retraite des employés du secteur public de l'Île-du-Prince-Édouard, et en tant que président et chef de la direction de la Commission des accidents du travail de l'Île-du-Prince-Édouard. Expertise en gestion dans le secteur public, en relations et en négociations intergouvernementales, en surveillance de régimes de retraite et de conseils d'administration, principalement auprès de sociétés d'État.

Comités de placement et de la gouvernance



DALE G. PARKER

**Administrateur de sociétés
Vancouver (Colombie-Britannique)**

Membre du conseil depuis octobre 1998. A quitté le conseil en février 2008 à la fin de son mandat et à la nomination de son successeur.

Ancien président et chef de la direction de la British Columbia Financial Institutions Commission, de la Banque de la Colombie-Britannique et de la commission des accidents du travail de la Colombie-Britannique. Président du conseil de TransLink – South Coast British Columbia Transportation Authority. Administrateur de Encorp Pacific (Canada) et de Growth Works Ltée, une entreprise de capital de risque. Agit comme administrateur au sein de sociétés de bienfaisance et d'organismes sans but lucratif. Expertise des institutions financières et des sociétés d'État, à titre de président du conseil et de chef de la direction, de même qu'en matière de privatisation.

Comités de placement, de vérification et des ressources humaines et de la rémunération



GERALDINE B. SINCLAIR

**Administratrice de sociétés
Vancouver (Colombie-Britannique)**

Membre du conseil depuis avril 2007. A quitté le conseil en février 2008 à la fin de son mandat et à la nomination de son successeur.

Administratrice du programme d'études supérieures du nouveau Centre for Digital Media, accrédité par l'Université de la Colombie-Britannique et trois autres universités de la province. A été directrice générale de Microsoft Networks (MSN) Canada. Fondatrice et ancienne chef de la direction de NCompass Labs Inc. Administratrice du Groupe TSX Inc., de Ballard Power Systems Inc., du Premier's Technology Council de la Colombie-Britannique, du Canadian Communications Research Council, de FINCAD Corporation, de la Fondation canadienne pour l'innovation et de Genome B.C. Ancienne présidente du Groupe d'étude sur le cadre réglementaire des télécommunications. Ancienne administratrice de TELUS Communications Inc. et de B.C. Telecom Inc. Ph. D et docteure ès sciences (honoris causa). Vaste expertise du secteur de la haute technologie. Expérience au sein de conseils d'administration dans le domaine du placement, en entrepreneuriat et en relations auprès des gouvernements.

Comités de placement et de la gouvernance (au 10 mai 2007)



HELEN SINCLAIR

**Cadre, finances
Toronto (Ontario)**

Membre du conseil depuis mars 2001

Présidente et chef de la direction de BankWorks Trading Inc., entreprise de diffusion télé et Web pour les sociétés. A été présidente de l'Association des banquiers canadiens et vice-présidente principale de la Banque Scotia. Administratrice de Epcor Utilities, Inc., du Groupe Financier Banque TD, de McCain Capital Corporation et de BankWorks Trading Inc. Fiduciaire du Fonds de revenu Davis + Henderson. Vaste expérience dans des postes de haute direction au sein d'institutions financières et en tant qu'administratrice de telles institutions.

Comités de la gouvernance (présidente) et de placement



RONALD E. SMITH

**Fellow, Institut des comptables agréés de la Nouvelle-Écosse
Dartmouth (Nouvelle-Écosse)**

Membre du conseil depuis novembre 2002

Administrateur et directeur des finances à temps partiel d'Immunovaccine Technologies Inc. Ancien vice-président principal et directeur des finances d'Emera, Inc., une société énergétique de Halifax. Ancien directeur des finances de la société Aliant Telecom Inc. et de la société préexistante, Maritime Telephone & Telegraph Inc., et administrateur de Bangor Hydro Electric Company. Membre du Conseil de surveillance de la normalisation comptable. Président du conseil des gouverneurs de l'Université Acadia. A été associé chez Ernst & Young. Expertise dans les domaines des placements, des finances et de la rémunération à titre de directeur des finances.

Comités des ressources humaines et de la rémunération (président) et de placement



DAVID WALKER

**Dirigeant d'entreprise
Winnipeg (Manitoba)**

Membre du conseil depuis octobre 1998. A quitté le conseil en avril 2008, à la fin de son mandat.

Président de West-Can Consultants Ltd. et de W.C. Investments Ltd., deux entreprises fournissant des services-conseils stratégiques à de grandes sociétés des secteurs public et privé. A été professeur de sciences politiques à l'Université de Winnipeg, député fédéral de Winnipeg Centre Nord et secrétaire parlementaire du ministre des Finances. Représentant fédéral principal aux consultations relatives au Régime de pensions du Canada durant les années 1990. Président du conseil d'administration d'Acision Industries Inc. Expertise en relations avec les gouvernements et connaissance approfondie du modèle de gouvernance de l'Office.

Comités de placement et de la gouvernance



D. MURRAY WALLACE

**Fellow, Institut des comptables agréés de l'Ontario
London (Ontario)**

Membre du conseil depuis avril 2007

Président du conseil d'administration et chef de la direction de Park Street Capital Corporation, une société-conseil en placement et en affaires fermée. Ancien président d'Axia NetMedia Corporation. Administrateur de Western Surety Ltd., du Terravest Income Fund et de Critical Outcome Technologies Inc. Ancien administrateur d'Ontario Hydro, du Groupe d'assurances Inc. London, d'IPSCO Inc., de Crown, Compagnie d'Assurance-vie et de la School of Business de l'Université Queen's (comité consultatif). A été sous-ministre des Finances et sous-ministre auprès du premier ministre du gouvernement de la Saskatchewan. Expertise à titre de comptable agréé. Expérience de cadre supérieur dans le secteur des finances acquise durant ses cinq années à la présidence d'Avco Financial Services Canada Ltd. et ses huit années à des postes de cadre supérieur au sein de sociétés du Trilon Financial Group. Expérience en gestion de régimes de retraite du secteur public et en relations auprès des gouvernements.

Comités de placement et de ressources humaines et de la rémunération (au 10 mai 2007); comité de vérification (au 13 mai 2008)

Pratiques de gouvernance du conseil d'administration

La présente section expose certaines des principales pratiques de gouvernance du conseil d'administration. Des renseignements plus détaillés sur la gouvernance se trouvent à l'adresse www.oirpc.ca.

Adopter des pratiques exemplaires

PRÉSERVER UN MODÈLE DE GOUVERNANCE QUI PERMET À L'OFFICE D'EXERCER SES ACTIVITÉS SANS LIEN DE DÉPENDANCE AVEC LES GOUVERNEMENTS GRÂCE À UN MANDAT LIÉ EXCLUSIVEMENT AU PLACEMENT

FONCTIONS, OBJECTIFS ET MANDAT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le conseil est responsable de la gérance de l'Office, notamment d'en surveiller la gestion.

Les administrateurs doivent agir avec intégrité et de bonne foi, dans l'intérêt de l'Office, et ils doivent exercer le soin, la diligence et la compétence dont ferait preuve, en pareilles circonstances, une personne raisonnablement prudente. Les administrateurs sont tenus de mettre en œuvre leurs connaissances ou compétences spécialisées dans l'exercice de leurs fonctions.

Les administrateurs exercent notamment les fonctions suivantes : nommer le chef de la direction et évaluer annuellement son rendement; définir avec la direction l'orientation stratégique de l'organisme; examiner et approuver les principes, normes et procédures en matière de placement; examiner et approuver le plan d'affaires et le budget annuels; nommer le vérificateur externe; établir des mécanismes de détection et de résolution des conflits d'intérêts; établir un code de déontologie à l'intention des administrateurs et du personnel; évaluer le rendement du conseil, notamment au moyen d'une évaluation annuelle par les pairs; établir diverses politiques, notamment en matière d'information; et examiner et approuver la stratégie de communication avec les intéressés, y compris les informations importantes telles que les états financiers trimestriels et annuels et le rapport annuel.

Un des principaux éléments de la structure de gouvernance soigneusement conçue pour établir un équilibre entre l'indépendance et l'obligation de rendre des comptes est le fait que les spécialistes du placement sont responsables devant un conseil d'administration indépendant qui exerce ses activités sans lien de dépendance avec les gouvernements et dont le mandat conféré par la loi est lié exclusivement au placement et est purement commercial. Ce mandat sera mis en œuvre sans tenir compte des considérations politiques, régionales et sociales ni du développement économique et des autres objectifs non liés aux placements. Les administrateurs, les dirigeants et les employés qui subissent de telles pressions relativement aux décisions de placement, d'approvisionnement, d'embauche ou de tout autre type ont la responsabilité, conformément au code de déontologie, de signaler sur-le-champ toute tentative d'ingérence politique. Comme le souhaitaient les gérants, les administrateurs n'ont jamais eu à signaler d'ingérence.

PROCESSUS DE NOMINATION DES ADMINISTRATEURS

L'Office est régi par un conseil d'administration indépendant. Le processus de nomination des administrateurs vise à assurer que le conseil est composé d'administrateurs ayant les compétences ou l'expérience éprouvées en matière de finances de sorte que l'Office puisse atteindre ses objectifs. Les administrateurs sont nommés par le gouverneur en conseil sur la recommandation du ministre fédéral des Finances, suite à une consultation du ministre avec les ministres des Finances des provinces participantes et avec l'aide d'un comité des candidatures externe faisant appel au secteur privé. Conformément aux recommandations du Conseil du Trésor à l'égard des sociétés d'État, l'Office aide à déterminer les compétences recherchées chez un administrateur, et retient les services d'une agence de recrutement de cadres qu'elle dirige afin de trouver des candidats présentant les compétences nécessaires pour le poste. Les noms de ces candidats sont ensuite transmis au comité des candidatures externe qui les examine et soumet le nom des candidats présentant les compétences nécessaires au ministre fédéral des Finances.

COMPOSITION, MANDATS ET ACTIVITÉS DES COMITÉS DU CONSEIL

Le conseil compte quatre comités – le comité de placement, le comité de vérification, le comité des ressources humaines et de la rémunération et le comité de la gouvernance.

Le tableau Assiduité des administrateurs, à la page 88, illustre la composition des comités.

Le comité de placement supervise les activités centrales de l'Office, soit la prise de décisions en matière de placement dans un contexte de risque limité soutenu par le conseil. Le comité examine et recommande les politiques de placement de l'Office aux fins d'approbation du conseil; de plus, il examine et approuve le programme de placement de l'Office et en surveille la mise en œuvre. Il examine aussi la tolérance à l'égard du risque lié aux portefeuilles, approuve, conformément à la loi, l'engagement des gestionnaires externes de placements et approuve les opérations de placement d'envergure et tous les dépositaires. Tous les membres du conseil siègent au comité de placement.

Le comité de vérification surveille la préparation des rapports financiers – ce qui comprend la vérification du rapport de gestion et de l'information financière qui figurent dans le rapport annuel, ainsi que la formulation de recommandations à l'égard de cette information financière – la vérification externe et interne – ce qui comprend la nomination du vérificateur interne et la recommandation du vérificateur externe aux fins d'approbation par le conseil – le bon fonctionnement des systèmes d'information et l'application des politiques et pratiques de contrôle interne. Il s'occupe aussi des aspects financiers des régimes de retraite du personnel et assiste le conseil dans le cadre des examens spéciaux exigés par la loi. Il partage avec le conseil et les autres comités la responsabilité de la gestion des risques d'entreprise. Le comité de vérification tient régulièrement des réunions séparées avec les vérificateurs externes et avec les vérificateurs internes sans que la direction ne soit présente.

Le comité de la gouvernance voit à l'application, par l'Office, de pratiques exemplaires en matière de gouvernance.

Le comité surveille aussi l'application du code de déontologie, recommande des initiatives de gouvernance, fait des recommandations visant à améliorer l'efficacité du conseil, revoit les critères de sélection des nouveaux administrateurs et les compétences exigées, formule des recommandations quant à la rémunération du président du conseil et des administrateurs, établit et recommande des processus d'évaluation du rendement pour le chef de la direction, pour les administrateurs individuellement, pour les comités du conseil et pour le conseil.

Le comité des ressources humaines et de la rémunération (CRHR) administre le processus d'évaluation du rendement du chef de la direction, examine et recommande le cadre de rémunération, revoit la structure organisationnelle et veille à la planification adéquate de la relève. Il s'occupe en outre des politiques concernant les avantages sociaux du personnel, les ressources humaines ainsi que des régimes de retraite du personnel. Le mandat de ce comité a changé au cours de l'exercice 2008 afin de définir son rôle de façon plus détaillée. Les détails sont présentés dans le rapport sur la rémunération qui commence à la page 47 du présent rapport annuel.

Lors de chaque réunion, le conseil et tous ses comités tiennent des séances à huis clos auxquelles n'assiste aucun membre de la direction. Comme nous l'avons mentionné précédemment, le comité de vérification se réunit également à huis clos avec les vérificateurs internes ainsi qu'avec les vérificateurs externes. De plus, lors de chaque réunion, le conseil tient des réunions à huis clos avec le président et chef de la direction auxquelles aucun autre membre de la direction ne participe.

DÉCISIONS SOUMISES À L'APPROBATION PRÉALABLE DU CONSEIL

Les pouvoirs discrétionnaires de la direction en matière de décisions opérationnelles et de placement sont décrits dans des politiques approuvées par le conseil ou un de ses comités, y compris une politique détaillée portant exclusivement sur les pouvoirs. Le conseil doit notamment approuver l'orientation stratégique de l'Office ainsi que son plan d'affaires et son budget annuels. La rémunération annuelle et les primes de rendement, de même que la nomination des dirigeants, nécessitent l'approbation du conseil.

INVESTIR DANS LA FORMATION CONTINUE

PROCÉDURES D'ORIENTATION ET DE PERFECTIONNEMENT DES MEMBRES DU CONSEIL

Le conseil a instauré un processus d'orientation destiné aux nouveaux administrateurs. Il s'agit d'une séance d'une journée comprenant une présentation de l'Office, de son histoire et de son mandat, de même que de sa stratégie, de son processus de planification opérationnelle et des plans d'affaires actuels de l'organisme et de ses services. Une rencontre approfondie entre les nouveaux administrateurs et la direction en fait aussi partie.

Étant donné le caractère changeant des responsabilités des administrateurs et la nature unique de l'Office, le perfectionnement à l'interne destiné aux administrateurs constitue un élément clé pour le conseil. Des présentations sur la gestion sont faites régulièrement. Des séminaires de formation spéciaux sont également tenus à d'autres moments que pendant les réunions régulières. Au cours de l'exercice 2008, ces séminaires spéciaux incluaient des sessions portant sur les marchés émergents, sur les principales méthodes d'évaluation des placements, sur les structures de financement, sur l'exécution des opérations et sur d'autres sujets pertinents.

UN ENGAGEMENT À L'ÉGARD DE LA REDDITION DE COMPTES

PROCÉDURES D'ÉVALUATION DU RENDEMENT DU CONSEIL

Peu après son entrée en fonction en octobre 1998, le conseil a établi un processus annuel d'évaluation de son propre rendement, de celui du président et de celui de ses comités. En mai 2005, le conseil a amélioré, par l'ajout d'une évaluation confidentielle et distincte, le processus d'évaluation de l'efficacité du président. Les évaluations sont effectuées à l'aide de questionnaires confidentiels dont les résultats sont résumés par un conseiller indépendant. Ces résumés, qui sont passés en revue par l'ensemble du conseil, servent de base à des plans d'action en vue d'une amélioration. Le conseil procède à une évaluation annuelle confidentielle des administrateurs par leurs pairs. Ce processus vise à aider chaque membre du conseil à repérer des possibilités d'autoperfectionnement et à guider le comité des candidatures externe lorsqu'il étudie le renouvellement de mandats individuels. Le président met l'accent sur la discussion dans les premières étapes de l'évaluation et rencontre chaque administrateur individuellement

dans le cadre du processus d'évaluation du conseil et de chacun de ses membres. Toujours à la recherche de pratiques exemplaires, le conseil continue chaque année à soutenir et à raffiner ses procédures.

ATTENTES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION À L'ÉGARD DE LA DIRECTION

La direction doit se conformer à la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada* et à son Règlement d'application, ainsi qu'à toutes les politiques approuvées par le conseil. La direction définit, avec la participation du conseil, l'orientation stratégique de l'Office, en réponse à l'accroissement de ses responsabilités en matière de gestion de l'actif et à l'évolution constante des perspectives des marchés financiers. La stratégie prévoit des politiques et des contrôles de gestion des risques, ainsi que des mécanismes de surveillance et de présentation de rapports. La direction est également tenue de soutenir et de promouvoir une culture d'intégrité absolue, exempte de conflits d'intérêts, et de respecter un code de déontologie strict.

La direction est chargée d'élaborer des indices de référence qui mesurent objectivement le rendement des marchés et des catégories d'actifs dans lesquels est investi l'actif du RPC. Une fois qu'il a approuvé ces indices, le conseil s'en sert pour évaluer le rendement de la direction en matière de placement et pour structurer les primes de rendement.

Le portefeuille de référence du RPC mis en place à l'exercice 2007 a permis de comparer la caisse du RPC à un indice de référence pertinent. La direction a ainsi pu mesurer plus précisément la valeur ajoutée totale dégagée par la caisse du RPC, permettant au conseil d'établir encore mieux la rémunération en fonction du rendement.

La direction doit informer le conseil et le public complètement et rapidement de toutes les activités importantes, y compris les nouveaux placements, la conclusion de partenariats d'exploitation ou de placement, les résultats financiers trimestriels et annuels et les faits nouveaux susceptibles d'influer sur la réputation de l'Office.

**TRANSPARENCE ET PRÉSENTATION DE
L'INFORMATION QUI SUSCITENT DES ÉLOGES
À L'ÉCHELLE INTERNATIONALE**

**RÉMUNÉRATION TOTALE DES ADMINISTRATEURS ET
DES CADRES DIRIGEANTS**

La rémunération totale des administrateurs figure à la page 89.

Avec prise d'effet le 1^{er} avril 2007, des changements ont été apportés à la rémunération des administrateurs pour l'exercice 2008. Ces changements reflètent les responsabilités des administrateurs de l'Office et les attentes envers eux en ce qui a trait au temps consacré aux activités. Le comité de la gouvernance supervise la rémunération des administrateurs, il la passe en revue au moins tous les deux ans et formule ses recommandations au conseil. La dernière revue a eu lieu en novembre et en décembre 2006 et s'appuyait sur une étude réalisée par Mercer, Consultation en ressources humaines. Reposant en partie sur les résultats de cette étude, qui contient des données pertinentes sur des sociétés cotées à la Bourse de Toronto et sur des organisations choisies du secteur public, les honoraires annuels sont passés à 120 000 \$ pour le président et à 25 000 \$ pour les autres membres du conseil. Les jetons de présence aux réunions qui ne se déroulent pas par téléconférence sont maintenant de 1 500 \$ pour les réunions du conseil et de 1 250 \$ pour celles des comités. Le président du conseil n'a pas droit à des honoraires annuels, à des honoraires de présidence de comité ni à des jetons de présence, sauf si ceux-ci se rapportent à des assemblées publiques tenues tous les deux ans. Les honoraires suivants restent inchangés : honoraires annuels de 7 500 \$ pour le président de chaque comité, jeton de présence de 750 \$ pour les réunions extraordinaires par téléconférence et une indemnité de transport pour la participation aux réunions en personne pouvant varier de 250 \$ à 1 000 \$ selon la distance parcourue.

Un cabinet indépendant de services-conseils en matière de rémunération, Hugessen Consulting Inc., offre au comité des ressources humaines et de la rémunération des conseils sur la rémunération des dirigeants. La rémunération totale du chef de la direction, du chef de l'exploitation et des trois autres dirigeants les mieux rémunérés de l'Office est indiquée en détail à la page 54 du rapport annuel. La rémunération des dirigeants est principalement fondée sur le rendement et fait l'objet d'une révision annuelle par le conseil. La rémunération au rendement, accordée en fonction de la réalisation d'un ensemble d'objectifs d'entreprise, d'objectifs de placement et d'objectifs personnels, combine plusieurs éléments dont une prime annuelle, qui tient compte du rendement à long terme, des régimes de rémunération incitative à long terme (généralement sur quatre ans) et des parts de fonds assujetties à des restrictions.

Le portefeuille de référence du RPC mis en place en avril 2006 a permis au conseil de lier la rémunération des dirigeants de façon plus directe à la réalisation d'une plus-value dans le cadre du système de rémunération au rendement. Conformément à la volonté du comité des ressources humaines et de la rémunération quant aux pratiques exemplaires en matière d'information, la rémunération des dirigeants est présentée en détail dans notre rapport sur la rémunération, à la page 47.

**RÉSULTATS D'UNE VÉRIFICATION SPÉCIALE OU
D'UN EXAMEN SPÉCIAL**

Au moins une fois tous les six ans, comme l'exige l'article 47 de la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada*, le ministre des Finances ordonne un examen spécial des moyens de contrôle et d'information de l'Office en matière de finances et de gestion et de ses méthodes de gestion. Le dernier examen a été mené en 2004 et ses résultats peuvent être consultés sur notre site Web à l'adresse www.oirpc.ca.

UNE CULTURE D'INTÉGRITÉ ET D'ÉTHIQUE

RÈGLES EN MATIÈRE DE CONFLITS D'INTÉRÊTS

La possibilité de conflits d'intérêts a été prévue dans les dispositions législatives concernant l'Office en raison du besoin de recruter des administrateurs possédant des compétences dans le domaine des finances et du placement et d'engager du personnel ayant des compétences financières. Le code de déontologie a été établi pour gérer et, si possible, éliminer ces conflits. Les mécanismes prévus par les dispositions législatives et par le code de déontologie font en sorte que les administrateurs et les membres du personnel ne puissent tirer, ou donner l'impression de tirer, un profit ou un autre avantage d'une transaction conclue par ou avec l'Office. Des règles strictes de déclaration de tous les intérêts personnels ou professionnels susceptibles de donner lieu à un conflit d'intérêts réel, potentiel ou perçu sont en place. De plus, on s'attend à ce que les administrateurs qui acceptent des fonctions au sein d'organisations dont les objectifs et les mandats entrent en conflit avec ceux de l'Office, ou qui pourraient être raisonnablement perçus comme tel, démissionnent du conseil.

L'Office a pour politique d'assujettir la prestation de services non liés à la vérification par les vérificateurs internes ou externes à l'approbation du comité de vérification. Les cabinets qui fournissent une fonction de vérification interne ou externe doivent également confirmer que cette disposition sur les services non liés à la vérification ne porte pas atteinte à leur indépendance.

CODE DE DÉONTOLOGIE

Le code de déontologie se trouve sur notre site Web à l'adresse www.oirpc.ca. Il vise à créer un climat de confiance, d'honnêteté et d'intégrité au sein de l'Office. Il traite notamment de relations avec les fournisseurs, de placements personnels et de confidentialité des renseignements exclusifs. Par exemple, le code établit des règles rigoureuses exigeant l'obtention d'une autorisation préalable pour les opérations personnelles portant sur des valeurs. Il prévoit aussi des limites strictes en ce qui a trait à l'acceptation, par les administrateurs et les membres du personnel, d'invitations, de cadeaux ou d'un traitement spécial qui pourraient favoriser ou donner l'impression de favoriser des sous-traitants ou des fournisseurs actuels ou potentiels.

Tous les nouveaux employés doivent, dans le cadre du processus d'embauche, lire le code de déontologie et les lignes directrices sur les opérations personnelles qui s'y rattachent et qui établissent des normes élevées en matière de prévention des conflits d'intérêts et de déontologie, et accepter de s'y conformer. Deux fois par année, le personnel doit réitérer, par écrit, son engagement à se conformer à ces politiques. L'intégrité constitue, pour le conseil, un critère clé dans l'embauche ou l'évaluation annuelle du rendement du chef de la direction et des vice-présidents principaux. L'évaluation annuelle du rendement du chef de la direction tient également compte du leadership de celui-ci pour renforcer l'adhésion au code de déontologie au sein de l'organisme.

Pour renforcer l'adhésion au code, le conseil a décidé en 2003 de nommer un conseiller externe en déontologie. La personne occupant ce poste, à l'heure actuelle l'honorable Frank Iacobucci, est disponible pour les administrateurs et les membres du personnel qui désirent s'entretenir de questions relatives au code de déontologie de manière confidentielle.

Assiduité des administrateurs – exercice 2008

Le conseil a tenu 15 réunions pendant l'exercice 2008, dont six étaient des réunions régulières prévues au calendrier. Le comité de placement est constitué de l'ensemble du conseil. Le tableau ci-dessous indique le nombre de réunions auxquelles a assisté chacun des administrateurs par rapport au nombre total de réunions auxquelles cette personne aurait pu être présente.

ADMINISTRATEURS	Conseil et comité de placement ¹	Comité de vérification ²	Comité de la gouvernance ³	Comité des ressources humaines et de la rémunération (CRHR) ⁴
Gail Cook-Bennett ⁵	15/15	–	9/9	–
Robert M. Astley	14/15	4/4	–	–
Ian Bourne ⁶	14/14	3/3	–	3/3
Pierre Choquette ⁷	1/1	–	–	–
Germaine Gibara	14/15	–	9/9	5/5
Michael Goldberg ⁸	1/1	–	–	–
Peter K. Hendrick	14/15	3/4	–	–
Philip MacDougall	15/15	–	2/2	–
Helen M. Meyer ⁹	1/1	–	–	–
Dale G. Parker ¹⁰	13/14	4/4	6/6	5/5
Mary C. Ritchie ¹¹	1/1	–	–	–
Geraldine Sinclair ¹²	8/13	–	2/6	–
Helen Sinclair	14/15	–	9/9	–
Ronald E. Smith	15/15	–	–	5/5
David Walker ¹³	15/15	–	9/9	–
Murray Wallace ¹⁴	11/14	–	–	3/3

¹Sept réunions en personne et huit réunions par téléconférence.

²Quatre réunions en personne.

³Cinq réunions en personne et quatre réunions par téléconférence.

⁴Quatre réunions en personne et une réunion par téléconférence.

⁵Présidente du conseil et du comité de placement, membre du comité de la gouvernance, mais participe à toutes les réunions des comités.

⁶S'est joint au conseil le 24 avril 2007.

⁷S'est joint au conseil le 18 février 2008.

⁸S'est joint au conseil le 18 février 2008.

⁹A quitté le conseil le 23 avril 2007, à la fin de son mandat et à la nomination de son successeur.

¹⁰A quitté le conseil le 17 février 2008, à la fin de son mandat et à la nomination de son successeur.

¹¹A quitté le conseil le 23 avril 2007, à la fin de son mandat et à la nomination de son successeur.

¹²S'est jointe au conseil le 24 avril 2007. Avant la fin de son mandat initial le 6 octobre 2007, elle a demandé que son mandat ne soit pas renouvelé en raison d'un possible conflit d'intérêt dans l'avenir eu égard à son siège au sein du conseil. La nomination de son successeur a eu lieu le 17 février 2008.

¹³A quitté le conseil le 30 avril 2008, à la fin de son mandat.

¹⁴S'est joint au conseil le 24 avril 2007.

Rémunération des administrateurs : exercice 2008

ADMINISTRATEURS	Honoraires annuels	Jetons de présence aux réunions du conseil et des comités	Rémunération liée aux assemblées publiques	Indemnité de transport	Rémunération totale
Gail Cook-Bennett, PRÉSIDENTE DU CONSEIL	120 000 \$	– \$	– \$	– \$	120 000 \$
Robert M. Astley, PRÉSIDENT DU COMITÉ DE VÉRIFICATION	32 500	20 750	–	–	53 250
Ian Bourne ¹	22 917	26 500	–	6 000	55 417
Pierre Choquette ²	4 167	750	–	–	4 917
Germaine Gibara	25 000	30 750	–	1 500	57 250
Michael Goldberg ³	4 167	750	–	–	4 917
Peter K. Hendrick	25 000	18 750	–	–	43 750
Philip MacDougall	25 000	18 500	–	3 000	46 500
Helen M. Meyer ⁴	2 084	750	–	–	2 834
Dale G. Parker ⁵	22 917	31 500	–	6 000	60 417
Mary C. Ritchie ⁶	2 084	750	–	–	2 834
Geraldine Sinclair ⁷	20 833	11 500	–	3 000	35 333
Helen Sinclair, PRÉSIDENTE DU COMITÉ DE LA GOUVERNANCE	32 500	25 000	–	–	57 500
Ronald E. Smith, PRÉSIDENT DU CRHR	32 500	22 250	–	3 000	57 750
David Walker, PRÉSIDENT DU COMITÉ AD HOC ⁸	32 500	25 750	–	3 000	61 250
Murray Wallace ⁹	22 917	18 000	–	–	40 917
Total	427 086 \$	252 250 \$	– \$	25 500 \$	704 836 \$

La rémunération des administrateurs comprend des honoraires annuels de 25 000 \$ par administrateur et des jetons de présence de 1 500 \$ et de 1 250 \$ par réunion du conseil ou d'un comité, respectivement, ou de 750 \$ dans le cas de réunions par téléconférence, auxquels s'ajoutent des honoraires annuels de 7 500 \$ pour la présidence de chaque comité.

Il n'y a pas de jetons de présence distincts pour les réunions du comité de placement lorsque celles-ci ont lieu le même jour que les réunions du conseil, ce qui est l'usage. La présidente du conseil d'administration reçoit une rémunération annuelle de 120 000 \$ mais elle n'a pas droit à des honoraires annuels, à des honoraires de présidence de comité ni à des jetons de présence, sauf si ceux-ci se rapportent à des assemblées publiques biennales. Les administrateurs qui doivent se déplacer pour participer aux réunions ont droit à une indemnité de transport distincte pouvant varier de 250 \$ à 1 000 \$ selon la distance parcourue.

¹ S'est joint au conseil le 24 avril 2007.

² S'est joint au conseil le 18 février 2008.

³ S'est joint au conseil le 18 février 2008.

⁴ A quitté le conseil le 23 avril 2007, à la fin de son mandat et à la nomination de son successeur.

⁵ A quitté le conseil le 17 février 2008, à la fin de son mandat et à la nomination de son successeur.

⁶ A quitté le conseil le 23 avril 2007, à la fin de son mandat et à la nomination de son successeur.

⁷ S'est jointe au conseil le 24 avril 2007. Avant la fin de son mandat initial le 6 octobre 2007, elle a demandé que son mandat ne soit pas renouvelé en raison d'un possible conflit d'intérêt dans l'avenir eu égard à son siège au sein du conseil. La nomination de son successeur a eu lieu le 17 février 2008.

⁸ A quitté le conseil le 30 avril 2008, à la fin de son mandat.

⁹ S'est joint au conseil le 24 avril 2007.

Revue des dix derniers exercices

POUR LES EXERCICES TERMINÉS LES 31 MARS

(en milliards de dollars)

ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET

	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999
Produits										
Revenu de placement	(0,3)	13,1	13,1	6,3	10,3	(1,1)	2,3	3,0	1,1	–
Charges d'exploitation	(0,1)	(0,1)	–	–	–	–	–	–	–	–
Cotisations nettes	6,5	5,6	3,6	4,5	4,6	3,1	2,6	1,2	(1,3)	–
Augmentation de l'actif net	6,1	18,6	16,7	10,8	14,9	2,0	4,9	4,2	(0,2)	–

AU 31 MARS (en milliards de dollars)

PORTFEUILLE DU PLACEMENTS

Actions

Canadiennes	28,9	29,2	29,1	27,7	22,6	11,7	10,0	5,0	2,0	–
Étrangères	48,2	46,4	32,6	20,9	9,3	5,4	4,1	2,1	0,4	–

Placements à revenu fixe

Obligations	30,2	29,2	27,2	28,6	30,2	31,0	32,6	35,3	35,8	39,2
Autres titres de créance	1,1	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Titres du marché monétaire ¹	(1,5)	0,1	0,6	3,1	7,7	7,2	6,8	6,3	6,3	5,5

Stratégies de rendement absolu

	1,5	–	–	–	–	–	–	–	–	–
--	-----	---	---	---	---	---	---	---	---	---

Placements sensibles à l'inflation

Biens immobiliers ²	6,9	5,7	4,2	0,8	0,7	0,3	0,1	–	–	–
Obligations indexées sur l'inflation	4,7	3,8	4,0	–	–	–	–	–	–	–
Infrastructures	2,8	2,2	0,3	0,2	–	–	–	–	–	–

Portefeuille de placements³ 122,8 116,6 98,0 81,3 70,5 55,6 53,6 48,7 44,5 44,7

RENDEMENT

Taux de rendement annuel⁴ -0,3 % 12,9 % 15,5 % 8,5 % 17,6 % -1,5 % 4,0 % 7,0 % 3,2 % –

¹ Comprend les sommes à recevoir et à payer au titre des opérations en cours, les dividendes à recevoir et les intérêts courus.

² Déduction faite de la dette hypothécaire sur les biens immobiliers.

³ Exclut les actifs autres que les placements, tels que les locaux et le matériel, et les passifs autres que les placements.

⁴ À compter de l'exercice 2007, le taux de rendement reflète le rendement du portefeuille de placements qui exclut le portefeuille de liquidités affectées aux prestations.

Équipe de direction

DAVID F. DENISON

Président et chef de la direction

JOHN H. BUTLER

Vice-président principal
Avocat-conseil et secrétaire général

IAN M.C. DALE

Vice-président principal
Communications et relations avec les intéressés

GRAEME M. EADIE

Vice-président principal
Placements immobiliers

JOHN H. ILKIW

Vice-président principal
Conception du portefeuille et gestion du risque

MYRA LIBENSON

Directrice des finances

DONALD M. RAYMOND

Vice-président principal
Placements sur les marchés publics

DAVID WEXLER

Vice-président principal
Ressources humaines

MARK D. WISEMAN

Vice-président principal
Placements privés

BENITA WARMBOLD

Chef de l'exploitation
(À compter du 9 juin 2008)

GRAEME BEVANS

Vice-président et chef des placements en infrastructures

ANDREW A.L. BLAIR

Vice-président et chef des placements immobiliers – Amériques

ANDRÉ BOURBONNAIS

Vice-président et chef des placements directs

JOHN B. BREEN

Vice-président et chef des fonds et placements secondaires

EDWIN D. CASS

Vice-président et chef des marchés financiers mondiaux

COLIN CARLTON

Vice-président – Recherche sur les placements

RICHARD EGELTON

Économiste en chef et vice-président
Prévisions économiques et prévisions des marchés

STERLING GUNN

Vice-président – Analyse du portefeuille et du risque

WENZEL R.B. HOBERG

Vice-président et chef des placements immobiliers – International

DAVID S. McCANN

Vice-président et chef des placements relationnels

JENNIFER THOMPSON

Vice-présidente et chef du service informatique



**L'OFFICE
D'INVESTISSEMENT
DU RPC**

SIÈGE SOCIAL

Toronto :

1, rue Queen Est
Bureau 2600
C.P. 101
Toronto (Ontario), Canada
M5C 2W5

Téléphone : 416-868-4075
Sans frais : 1-866-557-9510
ATME : 416-868-6035
Télécopieur : 416-868-8689

WWW.OIRPC.CA

This annual report is also
available in English

BUREAUX INTERNATIONAUX

Hong Kong:

15/F York House
The Landmark
15 Queen's Road, Centre
Hong Kong

Téléphone : 852-3973-8788
Télécopieur : 852-3973-8710

Londres :

7th Floor
33 Cavendish Square
Londres W1G 0PW
Royaume-Uni



Le présent rapport annuel a été imprimé
sur du papier certifié Forest Stewardship
Council (FSC) qui est produit selon les
normes internationales les plus élevées en
matière de pratiques de gestion forestière
socialement responsable et respectueuse
de l'environnement.