



Table des matières

Aperçu de la société

À propos d'Investissements RPC	1
Rapport de la présidente du conseil	2
Message du président	5
Notre rôle	8
Viabilité à long terme	9
Placements mondiaux	10
Services de placement	12
Faits saillants de l'exploitation	13
Nos gens	14
Direction mondiale	16

Stratégie

Notre mandat	17
Notre stratégie de placement	24
Aperçu des services de placement	41
Notre mandat et nos gens, moteurs du rendement	47
Renforcement des capacités d'exploitation	49
Reddition de comptes	50
Objectifs pour l'exercice 2021	51

Rapport de gestion

Rapport de gestion	52
Faits saillants financiers de l'exercice 2020	53
Gestion des coûts	60
Performance des services de placement	65
Gestion des risques	92
Politiques et contrôles financiers	101
Principales mesures de la performance et mesures non conformes aux normes IFRS	103

Analyse de la rémunération

Rapport du comité des ressources humaines et de la rémunération	104
Analyse de la rémunération	107
Notre cadre de rémunération	108
Communication de l'information relative à la rémunération	114

Gouvernance

Lettre de la présidente du comité de la gouvernance	120
Pratiques de gouvernance du conseil d'administration	121
Biographie des membres du conseil	129

États financiers consolidés et notes annexes

Responsabilité de la direction à l'égard de l'information financière	133
Certificat de placement	134
Rapport de l'auditeur indépendant	135
États financiers consolidés	137
Notes annexes	142

Comment lire le présent rapport

Le présent rapport annuel porte sur la stratégie, la performance et la gouvernance de l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada (Investissements RPC^{MD}) pour l'exercice 2020 clos le 31 mars 2020.

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

Le Rapport sur l'investissement durable d'Investissements RPC est disponible à l'adresse www.investissementsrpc.com/fr/the-fund/sustainable-investing. Le prochain rapport sera publié en novembre 2020.

Déclarations prospectives

Ce rapport annuel contient de l'information et des déclarations prospectives. L'information et les déclarations prospectives comprennent toute l'information et toutes les déclarations au sujet des intentions, des plans, des attentes, des croyances, des objectifs, de la performance future et de la stratégie d'Investissements RPC, ainsi que toute autre information ou déclaration à l'égard de circonstances ou d'événements futurs qui ne se rapportent ni directement, ni exclusivement à des faits passés. L'information et les déclarations prospectives se caractérisent souvent, mais pas toujours, par l'emploi de termes comme « tendance », « éventuel », « possibilité », « croire », « prévoir », « s'attendre à », « actuel », « avoir l'intention de », « estimer », « position », « supposer », « perspectives », « continuer », « demeurer », « maintenir », « soutenir », « viser », « atteindre », ainsi que par l'emploi de la forme future ou conditionnelle des verbes tels que « être », « devoir » ou « pouvoir » et d'expressions similaires.

L'information et les déclarations prospectives ne représentent pas des faits passés, mais plutôt les prévisions actuelles d'Investissements RPC à l'égard des résultats et des événements futurs. Cette information et ces déclarations prospectives sont assujetties à un certain nombre de risques et d'incertitudes qui pourraient faire en sorte que les résultats ou événements réels diffèrent considérablement des attentes actuelles, notamment en ce qui a trait au revenu de placement disponible, aux acquisitions prévues, aux approbations réglementaires et autres et aux conditions de placement en général. Bien qu'Investissements RPC soit d'avis que les hypothèses qui les sous-tendent sont raisonnables, cette information et ces déclarations prospectives ne constituent pas une garantie de la performance future et, par conséquent, les lecteurs sont priés de ne pas se fier indûment à ces déclarations en raison de leur nature incertaine. Investissements RPC ne s'engage pas à mettre à jour publiquement ces déclarations à la lumière de nouvelles informations, par suite d'événements futurs, de changements de circonstances ou pour toute autre raison.

Nos gens

Notre mandat

Notre rendement

Investissements RPC est un organisme de gestion de placements international.

Notre raison d'être est d'assurer la solidité et la pérennité du Régime de pensions du Canada (RPC).

Nous investissons dans le monde entier dans des actifs des marchés publics et privés. Nos équipes possèdent une expertise approfondie et une connaissance des marchés locaux.

Nous diversifions les placements sur le plan des catégories d'actifs et des régions géographiques afin de rendre la caisse plus résiliente et de protéger les intérêts des bénéficiaires du RPC actuels et futurs.



Pour l'exercice clos le 31 mars 2020.

Chers cotisants et bénéficiaires du Régime de pensions du Canada,



« À titre de présidente du conseil d'administration, je suis heureuse de vous présenter les accomplissements importants réalisés par Investissements RPC pour votre compte au cours de l'exercice écoulé. »

Dr. Heather Munroe-Blum
Présidente du conseil

Le rapport de cette année a pour toile de fond le plus grand défi humanitaire et financier auquel le monde ait été confronté depuis des générations. La pandémie de COVID-19 qui s'est déclarée au cours du quatrième trimestre de notre exercice a eu d'importantes et profondes répercussions mondiales. Elle a soumis la communauté mondiale à des défis sociaux et sanitaires exceptionnels, à la volatilité des marchés financiers et aux conséquences économiques dramatiques qui ont notamment découlé de la suspension sans précédent des activités à l'échelle planétaire dans de nombreux secteurs du commerce, de l'éducation et de la culture, en raison de l'imposition nécessaire d'une distanciation sociale. Nous ne connaissons pas encore pleinement les répercussions de cette pandémie mondiale, mais il est évident que les gouvernements, les entreprises et les individus devront faire preuve d'une coopération exceptionnelle pour surmonter ensemble ces difficultés et se remettre de la crise.

La mission d'Investissements RPC est de contribuer à l'établissement d'une assise sûre pour la retraite de plus de 20 millions de cotisants et de bénéficiaires du RPC. Malgré le déclin important des marchés boursiers mondiaux, la caisse a relativement bien résisté. En cette période de crise financière extrême, notre approche de longue date fondée sur la création et la gestion d'une caisse bien diversifiée continue de démontrer sa valeur; ce résultat est le fruit de nombreuses années de travail.

Le conseil d'administration maintient une surveillance rigoureuse. Nous avons une grande confiance dans la stratégie d'affaires 2025 de l'organisme, qui vise à améliorer ses processus opérationnels et ses programmes d'investissement, et à rester en bonne position pour à la fois surmonter d'éventuelles perturbations financières et saisir de nouvelles occasions de croissance.

Le rendement net sur 10 exercices de 9,9 pour cent enregistré par Investissements RPC témoigne du bien-fondé de la stratégie à long terme de l'organisme.

Le Bureau de l'actuaire en chef a publié le 30^e rapport actuariel du Régime de pensions du Canada en décembre 2019. Le rapport, qui est déposé tous les trois ans et qui est fondé sur l'état de la caisse au 31 décembre 2018, a confirmé que les taux de cotisation prévus par la loi pour le RPC de base et le RPC supplémentaire sont suffisants pour financer le RPC à long terme. Il confirme à nouveau la viabilité du RPC pour les 75 prochaines années.

Le rapport de l'actuaire en chef a été publié quelques semaines seulement avant la pandémie mondiale, et les répercussions financières de celle-ci n'ont été constatées que sur un seul trimestre pour l'instant. Nous nous attendons néanmoins à ce que les principes fondamentaux de notre approche continuent à porter leurs fruits, et nous resterons prudents au fur et à mesure de l'évolution de la situation mondiale. Une gestion active représente une bonne approche compte tenu du contexte actuel, puisqu'elle constitue une stratégie relativement sûre. Conformément à l'objectif prévu par la loi d'Investissements RPC, les choix que nous avons faits en matière de placement au cours de la dernière décennie ne visaient pas uniquement à saisir d'excellentes occasions de création de richesses lors des phases ascendantes, mais également à assurer une protection de la valeur durant les phases descendantes. Nous conservons cette approche.

Je tiens à saluer le dévouement dont les employés d'Investissements RPC et l'équipe de la haute direction témoignent en tout temps, mais particulièrement à l'heure actuelle face à cette crise. Le mandat public à très long terme de l'organisme dicte notre comportement au sein d'Investissements RPC et est ancré dans notre culture unique. Cette culture se distingue par un horizon à long terme, par de la prévoyance et par des capacités en matière de gestion de placements qui ont amplement fait leurs preuves au cours des derniers mois. C'est dans des moments comme celui-ci que nous apprécions le plus l'aplomb des personnes qui nous entourent, la compétence des gestionnaires et l'engagement à l'égard de notre mandat public, ce que nos gens démontrent avec éloquence.

S'il va de soi de se concentrer ici sur les répercussions éventuelles de la pandémie mondiale, il demeure important de revenir sur les activités de l'ensemble de l'exercice afin de maintenir notre attention sur cet horizon de placement à long terme. Voici donc les trois principaux domaines d'activité du conseil d'administration au cours de l'exercice 2020 :

1. Gérance de la stratégie de placement à long terme
2. Engagement du conseil envers les activités d'affaires
3. Renouvellement et continuité du conseil

Gérance de la stratégie de placement à long terme

Investissements RPC a reçu son premier transfert de fonds provenant du RPC supplémentaire en janvier 2019. L'exercice 2020 a été le premier exercice complet depuis l'entrée en vigueur de ce compte supplémentaire. Avant la réception de ces premiers fonds, le conseil s'est concentré sur ses responsabilités en matière de surveillance pour s'assurer que l'organisme était bien préparé pour faire face aux défis de la gestion de nos deux comptes, chacun assorti d'un profil de risque différent.

Dans le cadre de ce travail de surveillance, un comité spécial du conseil d'administration s'est réuni régulièrement pendant l'exercice 2020 pour superviser le rendement, les systèmes et les structures du RPC supplémentaire. Ces travaux et autres préparatifs ont été avantageux pour la caisse et, surtout, pour les cotisants et les bénéficiaires du RPC. Le compte supplémentaire du RPC a clôturé l'exercice avec un actif de 2,3 milliards de dollars. Le conseil d'administration et moi-même sommes convaincus que la direction a mis en place des processus et des plans efficaces pour assurer la viabilité continue du RPC de base et du RPC supplémentaire.

Gestion des risques

La surveillance de la gestion des risques fait partie intégrante du mandat du conseil, et nous évaluons continuellement la pertinence des structures de gouvernance d'Investissements RPC afin d'assurer une surveillance efficace de toutes les activités d'évaluation et de gestion des risques.

Les premiers mois de l'année civile 2020 ont démontré le caractère imprévisible de notre monde. Nous sommes continuellement confrontés à des défis inattendus, et il est donc crucial, comme c'est le cas pour toutes les organisations, de nous préparer à une panoplie d'éventualités futures. Mes collègues du conseil d'administration et moi-même sommes rassurés de savoir que notre direction s'acquitte bien de cette tâche. Nous n'avons qu'à constater le niveau de préparation de la direction et les mesures prises en réaction à la pandémie de COVID-19 pour apprécier pleinement la valeur de cette détermination et de cette planification prudente.

Conscients que la caisse gagne en envergure et en complexité, nous avons créé l'année dernière un comité permanent de gestion des risques pour aider le conseil d'administration à s'acquitter de ses responsabilités en matière de surveillance. Nous adoptons une approche holistique de la surveillance de tous les principaux risques, notamment en examinant et en réaffirmant notre appétence au risque par des énoncés précis couvrant divers domaines, dont le risque de marché, le risque de liquidité et le risque stratégique.

Le conseil d'administration a approuvé des modifications du cadre intégré de gestion des risques et des énoncés additionnels relatifs à l'appétence au risque, y compris ceux concernant le RPC supplémentaire. Le comité de gestion des risques travaille également avec la direction pour appliquer à la fois les leçons apprises et les mesures de prévoyance à l'évolution constante du cadre de gouvernance des risques d'Investissements RPC.

Au cours de l'exercice, le conseil d'administration a examiné plusieurs améliorations mises en place par la direction afin de mieux positionner l'organisme pour une croissance future de la caisse. Les améliorations comprennent ce qui suit :

- dans le cadre de gestion de crise, intégration de plans de préparation durables et plus vastes qui couvrent une panoplie de nouveaux scénarios de simulation de crise opérationnelle et financière;
- amélioration des processus visant à repérer, évaluer et surveiller les risques qui pourraient entacher de façon importante la réputation d'Investissements RPC.

Le conseil a également continué à s'engager à l'échelle de l'organisme en matière de risque lié aux changements climatiques, un risque mondial à long terme omniprésent qui constitue une priorité du conseil depuis plusieurs années. Au cours de l'exercice 2020, le conseil a notamment recommandé à la caisse de se concentrer davantage sur les risques liés aux changements climatiques touchant les placements nouveaux et existants, et en veillant à ce que l'organisme soit bien placé pour investir dans des secteurs qui bénéficieront de l'atténuation des changements climatiques défavorables, ou qui y participeront.

Engagement envers les activités d'affaires

Permettez-moi maintenant d'aborder l'engagement du conseil d'administration envers les activités courantes d'Investissements RPC, articulées autour de quatre volets principaux : la surveillance des placements, la surveillance des activités, les technologies et les données, et les gens.

Surveillance des placements

Le conseil supervise les principales activités d'Investissements RPC par l'intermédiaire du comité de placement du conseil. Le comité de placement établit les politiques, les normes et les procédures en matière de placement, et il examine, approuve et surveille notre plan de placement annuel. Il examine également les méthodes de gestion du risque de placement et approuve l'engagement des gestionnaires de fonds externes et des dépositaires.

Investissements RPC a entrepris au cours de l'exercice 2020 un processus de consultation à l'échelle de l'entreprise afin d'officialiser les convictions en matière de placement qui sous-tendent les décisions quotidiennes à l'égard des placements. Ces convictions assurent la transparence et la cohérence du processus décisionnel, et servent de guide pour la sélection des stratégies de placement à long terme. Les convictions en matière de placement sont présentées à la page 23 du présent rapport.

Surveillance des activités

En matière de surveillance, les activités du conseil comprennent également l'examen annuel du budget d'exploitation. Au cours de l'exercice 2020, le ratio des dépenses d'exploitation s'est établi à 30,6 points de base, soit une baisse de 1 point de base par rapport à la moyenne sur cinq ans de 31,6. Nous nous attendons à ce que les charges soient gérées avec prudence en tout temps. Je souligne toutefois qu'elles pourraient légèrement augmenter au cours des prochains exercices, à mesure que l'organisme continue d'investir dans la technologie, les données et la préparation adéquate de l'effectif en vue de gérer une caisse en pleine croissance et de plus en plus diversifiée.

Le déploiement stratégique de personnes et de systèmes de soutien dans les régions géographiques les plus prometteuses est une composante clé de notre approche globale en matière de placement et de la capacité à équilibrer les occasions entre les marchés émergents et établis. Au cours de l'exercice, Investissements RPC a ouvert son neuvième bureau mondial à San Francisco afin de renforcer sa présence aux États-Unis, pays qui demeure le plus grand marché d'investissement de l'organisme. Nous comptons désormais deux bureaux aux États-Unis, dont notre bureau de New York établi depuis longtemps.

Au cours du quatrième trimestre de l'exercice 2020, le conseil d'administration a travaillé en étroite collaboration avec la direction pour s'assurer que la caisse était bien positionnée pour gérer l'importante incidence financière et opérationnelle de la pandémie de COVID-19. Pour préparer l'organisme à faire face à une crise importante, la direction a participé, au fil des ans, à des exercices réguliers de préparation aux crises. Bien que la nature exacte de cette pandémie n'aurait pu être prévue, la prévoyance dont a fait preuve l'organisme dans le cadre de ces exercices lui a permis d'être bien positionné lorsque la pandémie de COVID-19 a frappé. La direction fait régulièrement part au conseil d'administration des mesures prises pour soutenir et protéger les employés et la caisse au cours de cette crise sans précédent. Mes collègues administrateurs et moi-même sommes convaincus que la direction prend les mesures appropriées pour faire face, au mieux, à ces défis exceptionnels.

Technologies et données

Au cours de l'exercice 2020, le conseil d'administration a approuvé la stratégie en matière de technologies et de données, qui vise à donner un soutien optimal à tous les employés et à améliorer les décisions en matière de placement. La mise en place de la technologie, des systèmes et des processus appropriés a été un élément crucial au cours de cet exercice, car l'ensemble de l'organisme, soit plus de 1 800 employés, a réussi la transition vers un environnement de travail à domicile face à la pandémie de COVID-19.

Gens

La qualité de notre personnel est essentielle à la réalisation de notre stratégie à long terme. Nous livrons concurrence à des tiers non seulement en ce qui concerne les occasions de placement, mais également en ce qui a trait aux meilleurs talents. Attirer et maintenir en poste des personnes exceptionnelles repose en grande partie sur la réputation de notre entreprise en tant que grand investisseur et grand employeur doté d'une solide culture axée sur le mandat. Dans cette optique, un objectif important et constant du conseil d'administration et de la direction est de renforcer notre bassin de talents par le perfectionnement et le recrutement et d'entretenir une culture d'entreprise optimale.

Notre culture est fondée sur nos principes directeurs d'intégrité, de partenariat et de rendement élevé et nos valeurs comprennent l'inclusion, la diversité et la transparence. Nous savons que des comportements éthiques dans l'ensemble de l'organisme sont essentiels pour gagner et conserver la confiance du public et pour faire de bonnes affaires.

La culture d'un organisme repose entre les mains de chaque employé, et elle est guidée par l'équipe de direction et le chef de la direction, sous la supervision du conseil d'administration. Au fil des ans, le conseil d'administration a visité plusieurs de nos marchés mondiaux pendant une semaine à chaque fois. Ce faisant, nous établissons des relations avec chaque employé, nous nous immergeons dans les différents environnements dans lesquels ils exercent leurs activités, nous rencontrons des partenaires et nous approfondissons notre compréhension globale de l'organisme telle qu'elle s'exprime dans la région visitée. Au cours du dernier exercice, nous avons décidé de passer trois jours en immersion au siège social mondial d'Investissements RPC, ici même à Toronto. L'engagement profond, au cours de la visite des lieux, a renforcé notre connaissance de l'éventail varié des fonctions de l'organisme et des programmes d'investissement, en plus de nous mettre en contact avec les employés du siège social d'Investissements RPC qui s'acquittent de notre mandat chaque jour. Ce temps a été investi à bon escient. Comme toujours, nous avons été impressionnés par les employés exceptionnellement talentueux et dévoués que nous avons rencontrés, ainsi que par les idées, les valeurs élevées et les perspectives qu'ils ont partagées.

Renouvellement et continuité du conseil

Dans le rapport de l'exercice précédent, je soulignais l'achèvement du travail entamé en 2015 par le conseil d'administration pour soutenir les processus visant à assurer le renouvellement de ses membres en temps opportun. Au cours de l'exercice considéré, nous nous sommes concentrés sur le recrutement de nouveaux membres du conseil d'administration.

Je suis heureuse de vous annoncer la nomination de William « Mark » Evans à l'un des deux postes d'administrateur étranger actuels de notre conseil d'administration. Katie Taylor a été renommée au conseil, et le renouvellement des mandats de Mary Phibbs, d'Ashleigh Everett et de John Montalbano a été recommandé.

Conformément à la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada*, notre conseil d'administration est composé d'administrateurs hautement qualifiés possédant les compétences et les antécédents nécessaires pour assurer une surveillance efficace d'Investissements RPC. En plus de posséder une expertise approfondie en matière de gestion des risques et de surveillance des activités, le conseil comprend une forte représentation féminine et nos membres apportent une grande diversité d'antécédents et d'expériences solides, ce qui contribue à la réalisation du travail complexe du conseil.

En conclusion

Au cours d'un exercice marqué par l'une des plus importantes crises mondiales de notre vie, je tiens à reconnaître et à remercier spécialement les efforts de tous les employés d'Investissements RPC. Nos employés restent dévoués à notre mission publique d'assurer la sécurité de la caisse durant cette période d'incertitude. Sans relâche, ils consacrent leurs efforts à maintenir la caisse sur des assises solides pour l'avenir.

Au nom du conseil d'administration, je remercie également notre chef de la direction exceptionnel Mark Machin ainsi que son équipe de direction dévouée, qui guident habilement l'organisme durant cette période difficile. Leur compassion, leur détermination et leur expertise permettront à Investissements RPC de braver cette tempête et de garder le cap, en respectant notre engagement envers plus de 20 millions de cotisants et de bénéficiaires du RPC.

Enfin, j'exprime ma profonde gratitude à chacun de nos administrateurs pour leur service remarquable.

La présidente du conseil,



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

Chers cotisants et bénéficiaires du Régime de pensions du Canada,



« La viabilité de votre Régime de pensions du Canada n'est pas compromise. La résilience de la caisse, tant pour les retraités actuels que pour ceux des décennies à venir, devrait rassurer les Canadiens. »

Mark Machin
Président et chef de la direction

À l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada (Investissements RPC), le quatrième trimestre de l'exercice 2020 a coïncidé avec l'écllosion de la pandémie mondiale de COVID-19, qui a bouleversé la vie personnelle et professionnelle des Canadiens et de milliards d'autres gens partout dans le monde.

Nos systèmes de santé, économique et social ont été mis à rude épreuve de nombreuses façons au cours des derniers mois, que bon nombre d'entre nous n'auraient pu imaginer. Les marchés ont réagi avec force aux répercussions attendues des interruptions généralisées de l'activité économique visant à freiner la propagation du virus. Sur le plan strictement financier, la performance des marchés boursiers des dernières semaines de notre exercice figure parmi les pires jamais mesurées sur une base trimestrielle.

Dans ce contexte difficile marqué par l'incertitude, la mission de notre organisme est d'autant plus significative : aider à protéger la sécurité pour la retraite tout au long de la vie de générations de Canadiens.

Laissez-moi donc commencer la présentation du rapport annuel de cette année en vous disant que la viabilité de votre Régime de pensions du Canada n'est pas compromise. La résilience de la caisse, tant pour les retraités actuels que pour ceux des décennies à venir, devrait rassurer les Canadiens.

Prévoir l'inattendu

Bien que peu d'entre nous auraient pu prédire la pandémie de COVID-19, nous pouvions prévoir qu'un événement mondial causant des turbulences sur les marchés des capitaux pourrait se produire, et nous y préparer. Ce que nous avons fait.

À titre de gestionnaires d'un fonds dont l'horizon de placement est exceptionnellement long, nous devons être prêts à affronter toutes les conditions de marché. Au cours du dernier mois de notre exercice, l'indice VIX, qui évalue la volatilité attendue des marchés boursiers et est souvent appelé « l'indice de la peur », a atteint un sommet inégalé. Des périodes de turbulences exceptionnelles comme celle que nous traversons actuellement mettent à l'épreuve nos compétences en matière de placement et nos forces organisationnelles. C'est alors que nous démontrons très clairement notre valeur.

La préparation à de tels scénarios est la clé pour les affronter. Et chaque crise surmontée nous permet de tirer de nouvelles leçons. Au cours de la décennie qui a suivi la crise financière mondiale, nous avons déployé des efforts considérables pour améliorer nos pratiques de gestion des risques, y compris la mise en œuvre d'une approche intégrée à l'égard des risques, ainsi que la préparation adéquate d'un plan en cas de crise financière et d'un plan d'intervention en cas de pandémie. L'état de préparation est l'assise qui fait toute la différence à savoir dans quelle mesure les crises sont bien gérées.

Depuis que nous avons amorcé la gestion active des placements, nous avons élaboré et bâti un portefeuille qui obtient de bons résultats en période de stabilité économique et absorbe une partie des résultats extrêmement négatifs en période de crise économique. Notre stratégie de gestion active et son exécution ont permis aujourd'hui à la caisse d'être à l'abri.

Faits saillants pour l'exercice

Au cours de l'exercice 2020, la caisse a enregistré une hausse pour s'établir à 409,6 milliards de dollars, incluant un bénéfice net de 12,1 milliards de dollars.

Notre valeur ajoutée en dollars s'est établie à 23,5 milliards de dollars par rapport à nos portefeuilles de référence pour l'exercice considéré, ce qui s'explique par la résilience continue de bon nombre de nos programmes de placement.

Au cours des 10 derniers exercices, nous avons généré un taux de rendement de 9,9 pour cent et nos opérations de placement ont fourni un apport de 235,2 milliards de dollars au revenu de placement net, déduction faite de tous les coûts.

Nos convictions en matière de placement assurent aux bénéficiaires actuels et futurs une transparence accrue en ce qui concerne nos processus décisionnels relatifs à la réalisation de nos stratégies de placement à long terme.

Nous remarquons une accélération des tendances perturbatrices qui ont entraîné des changements pour les entreprises et la société dans les secteurs comme ceux des soins de santé, du commerce électronique, de la mobilité, des mégadonnées et de l'intelligence artificielle.

Nous visons un juste équilibre entre la recherche de nouvelles occasions et la réalisation de notre stratégie à long terme, en maintenant des niveaux prudents de liquidités et en offrant un soutien aux sociétés de notre portefeuille.

Nous nous sommes engagés à faire figure de leader parmi les détenteurs d'actifs par notre compréhension des risques et des occasions liés aux changements climatiques.

Nous continuons de mettre en œuvre notre stratégie 2025. Nous demeurons optimistes quant aux tendances à long terme qui sous-tendent nos convictions et notre stratégie.

difficiles, et nous nous engageons à présenter de l'information en temps opportun et transparente, ce qui va beaucoup plus loin que ce que la loi exige de nous.

Alors que les Canadiens demeurent centrés sur leur santé et leur bien-être, nous continuons de veiller à préserver la santé financière de la caisse.

Notre performance financière

Au cours de l'exercice 2020, la caisse a enregistré une hausse pour s'établir à 409,6 milliards de dollars, incluant un bénéfice net de 12,1 milliards de dollars, et a reçu des cotisations nettes de 5,5 milliards de dollars. Malgré le contexte dévastateur qui a caractérisé notre quatrième trimestre, cela représente un rendement annuel net de 3,1 pour cent, déduction faite de tous les coûts.

Au cours des dix derniers exercices, nous avons généré un taux de rendement net de 9,9 pour cent et nos opérations de placement ont fourni un apport de 235,2 milliards de dollars au revenu de placement net, déduction faite de tous les coûts. Bien que nous nous acquittions de notre obligation de reddition des comptes sur une base trimestrielle et annuelle, nos résultats à long terme demeurent la meilleure mesure de notre performance. En définitive, c'est ce qui contribue au versement des prestations de retraite aujourd'hui et pour l'avenir et guide la caisse à travers les aléas des variations du marché à court terme.

À titre d'exemple, sur l'année civile (de janvier à décembre 2019), la caisse a généré un taux de rendement de 12,6 pour cent, ce qui tranche radicalement avec le rendement annuel de 3,1 pour cent que nous affichons pour l'exercice en raison de la vente massive sur les marchés boursiers au cours de notre quatrième trimestre (le trimestre clos en mars 2020). Cette période a été marquée par une chute de l'indice S&P 500 de près de 11,7 pour cent, tandis que notre rendement du quatrième trimestre a diminué de 3,7 pour cent.

Afin de démontrer la valeur ajoutée grâce à une gestion active des placements, nous évaluons également notre performance par rapport à nos portefeuilles de référence, qui représentent des placements à gestion passive dans des actions et des obligations sur les marchés publics que la caisse pourrait autrement détenir si Investissements RPC n'avait pas appliqué une stratégie de gestion active pour la caisse. Pour l'exercice considéré, les résultats des portefeuilles de référence du compte de base et du compte supplémentaire du RPC ont été de -3,1 pour cent et de 0,7 pour cent, respectivement.

Notre valeur ajoutée en dollars s'est établie à 23,5 milliards de dollars par rapport à nos portefeuilles de référence pour l'exercice considéré, ce qui s'explique par la résilience continue de bon nombre de nos programmes de placement. La valeur ajoutée en dollars étant une mesure volatile, nous examinons nos résultats sur un plus long horizon. Depuis l'adoption de notre stratégie de gestion active, nous avons enregistré une valeur ajoutée en dollars composée de 52,6 milliards de dollars.

Nos rendements à long terme devraient dépasser le seuil requis pour assurer la viabilité de la caisse – j'en suis convaincu, car cette année, la viabilité de la caisse a été validée de façon indépendante par le Bureau de l'actuaire en chef. Et même si ce rapport a été produit avant la pandémie de COVID-19, il tient compte de la volatilité des marchés des capitaux et des changements au titre des tendances démographiques à long terme, entre autres.

La plus récente hypothèse de l'actuaire en chef veut que le taux de rendement réel annuel moyen du compte de base du RPC, déduction faite de tous les coûts, soit en voie d'être de 3,95 pour cent supérieur au taux d'inflation des prix à la consommation au Canada au cours des 75 années suivant l'année 2018. L'hypothèse correspondante veut que le taux de rendement réel annuel moyen du compte supplémentaire du RPC sera de 3,38 pour cent. Pour l'exercice considéré, le taux de rendement réel annuel moyen d'Investissements RPC sur une période de 10 exercices est de 8,1 pour cent.

Contexte de placement

La plus longue séquence de marché haussier jamais enregistrée, qui a profité aux investisseurs en capitaux propres durant 11 ans, a connu une fin abrupte et soudaine pour laisser la place à un marché baissier au quatrième trimestre de l'exercice.

Force et détermination

Quoi qu'il en soit, nous demeurons un investisseur à long terme. À notre avis, réagir rapidement ne se traduit pas nécessairement par l'acquisition soudaine de nouveaux actifs ou par la cession d'actifs existants. En temps de crise, il faut plutôt évaluer, comprendre et prendre des mesures qui reposent sur un jugement éclairé.

En période d'extrême volatilité des marchés, les investisseurs à long terme doivent faire preuve d'une grande force mentale pour maintenir le cap. Selon la théorie avancée par l'économiste John Maynard Keynes sur l'instinct animal, l'homme est spontanément poussé à l'action plutôt qu'à l'inaction, une réaction qui peut parfois jouer contre nous en matière d'investissement. C'est à nous qu'il incombe de calmer ces élans.

Pour le moment, nous prenons le temps de repérer les changements qui perdureront et ceux qui évolueront. Nous visons un juste équilibre entre la recherche de nouvelles occasions et la réalisation de notre stratégie à long terme, en maintenant des niveaux prudents de liquidités et en offrant un soutien aux sociétés de notre portefeuille. Notre approche à long terme en matière de constitution d'un portefeuille hautement diversifié et résilient pour les Canadiens continuera de nous guider pour la suite.

Notre transparence auprès des Canadiens

Nous savons qu'à titre de travailleurs ou d'employeurs canadiens, vous n'avez pas la liberté de choisir Investissements RPC à titre de gestionnaire de placement de vos cotisations au RPC. Cette réalité nous impose la grande responsabilité de démontrer que vous pouvez compter sur nous – en particulier durant les périodes difficiles.

Le présent rapport annuel, nos rapports trimestriels et les assemblées publiques semestrielles que nous tiendrons au cours de l'exercice 2021 sont des aspects importants de notre reddition de comptes. Au cours des prochains mois, les Canadiens seront confrontés à des conditions

Les investisseurs ont délaissé les actions, préoccupés par les répercussions économiques du nouveau coronavirus sur les entreprises et par son incidence sur la santé des consommateurs. C'est pourquoi, nous croyons que la pandémie fera plonger plusieurs économies importantes dans une récession mondiale au cours de l'année civile courante.

Avant même la pandémie, nous étions aux prises avec de sérieux risques géopolitiques. Par exemple, les deux principales économies mondiales, soit les États-Unis et la Chine, connaissaient de vives tensions commerciales qui ont nui à de nombreuses entreprises. Ailleurs, en Amérique du Sud par exemple, la montée des gouvernements populistes a annoncé le début de nouvelles priorités économiques et de nouveaux défis ainsi que des occasions de placement. En Europe, l'issue du Brexit est demeurée inconnue durant une grande partie de l'exercice. Et à Hong Kong, les protestations à grande échelle ont nui à l'économie locale – au moment d'écrire ces lignes, nos collègues du bureau de Hong Kong d'Investissements RPC devaient encore composer avec des changements sans précédent depuis l'été 2019.

Nous n'exerçons aucun contrôle sur ce type de pression, et dans le but de nous protéger des effets de ces difficultés et de poursuivre notre stratégie à long terme, nous continuons de diversifier la caisse à l'échelle mondiale, selon les catégories d'actifs et les stratégies. Nous rééquilibrons la caisse de façon rigoureuse pour maintenir la constitution du portefeuille à long terme que nous visons. Sécurité et solidité sont prioritaires – ni la gravité et la durée des turbulences économiques, ni la portée de leurs répercussions persistantes ou permanentes ne sont faciles à prédire. Nous continuerons de soumettre notre portefeuille à des scénarios de simulation de crise comme nous l'avons toujours fait, en évaluant les résultats des placements selon de nombreux scénarios extrêmes afin de nous assurer que la caisse demeure résiliente, tout en poursuivant sa croissance.

Comme nous l'avons constaté lors de crises antérieures, la réaction des gens et des collectivités et la façon dont s'ajustent les comportements et émergent des solutions novatrices ayant une incidence positive durable peuvent mener à des résultats inattendus. Malgré la distanciation physique, nos équipes de placement continuent de travailler de manière créative pour saisir, évaluer et réaliser de nouvelles occasions de placement.

Stratégie et tendances à long terme

Nous continuons de mettre en œuvre notre stratégie 2025, approuvée par notre conseil il y a deux ans. Nous demeurons optimistes quant aux tendances à long terme qui sous-tendent nos convictions et notre stratégie.

Dans le but d'atteindre nos objectifs, nos équipes de placement continuent d'anticiper les tendances qui, à notre avis, transformeront le monde à long terme. Nous remarquons notamment une accélération des tendances perturbatrices qui ont entraîné des changements pour les entreprises et la société dans les secteurs comme ceux des soins de santé, du commerce électronique, de la mobilité, des mégadonnées et de l'intelligence artificielle. Pour nous aider à suivre de près ces tendances, nous avons ouvert un bureau à San Francisco, ce qui nous assure une présence sur le plus important carrefour d'innovation au monde.

Les changements climatiques et le passage graduel à un environnement faible en carbone continueront également à transformer le monde dans lequel nous vivons. Nous nous sommes engagés à faire figure de leader parmi les détenteurs d'actifs par notre compréhension des risques et des occasions liés aux changements climatiques.

D'importants changements démographiques vont également persister sur plusieurs marchés. Non seulement la moitié de la population mondiale a moins de 30 ans, mais nous entamons au même moment une décennie marquante en ce qui a trait au vieillissement de la population dans plusieurs marchés développés où les plus jeunes baby-boomers atteindront l'âge de 65 ans.

Dans un tel contexte de changements, nous rehaussons nos capacités en matière de technologie et de données tout en tirant mieux parti de nos connaissances collectives pour améliorer notre compétitivité à l'échelle internationale – un pilier de notre stratégie 2025. Nos efforts comprennent

l'élaboration de nouveaux outils visant à améliorer le processus décisionnel en matière de placement, y compris l'essai de nouvelles stratégies d'utilisation des données et la centralisation des services d'analytique. Nous avons également mis en place de nouveaux processus qui favorisent le partage des connaissances à l'échelle de l'entreprise en vue de donner toute la mesure de nos connaissances collectives. Tels sont les types d'améliorations qui renforceront notre capacité à faire concurrence à l'échelle mondiale aux investisseurs mondiaux de premier rang.

D'autres efforts consistent à diversifier davantage la caisse sur le plan géographique et sectoriel. Nos placements dans les marchés émergents ont augmenté pour atteindre 87,6 milliards de dollars, ou 21,4 pour cent de notre actif total à la fin de l'exercice 2020, comparativement à 77,9 milliards de dollars et à 19,9 pour cent de notre actif total à l'exercice précédent. En outre, durant la même période, le nombre d'employés qui travaillent à l'extérieur du Canada est passé de 351 à 449.

La culture continue d'avoir une grande importance. Pour atteindre nos objectifs fixés pour 2025, nous devons être en mesure d'attirer des talents de haut calibre de partout dans le monde et de favoriser une culture caractérisée par l'innovation, l'ambition, l'agilité et l'inclusion. La pandémie de COVID-19 fait ressortir l'importance d'être en mesure d'acquiescer des connaissances diversifiées et de s'adapter rapidement. Pour y arriver, nous avons cherché à améliorer l'inclusion et la diversité à l'échelle de l'entreprise, notamment en ce qui concerne la représentation des femmes, qui comptent désormais pour 46 pour cent des employés et occupent 31 pour cent des postes de haut niveau.

Pour nous aider à garder le cap durant les périodes de changement, nous avons établi des balises pour notre processus décisionnel. Nos convictions en matière de placement assurent aux bénéficiaires actuels et futurs une transparence accrue en ce qui concerne nos processus décisionnels relatifs à la réalisation de nos stratégies de placement à long terme. Nous les avons décrites à la page 23 que nous vous invitons à consulter pour en apprendre davantage.

Nos remerciements

Avant d'entamer ma carrière dans le secteur financier, j'ai fait des études en médecine au Royaume-Uni. C'est avec un grand respect et beaucoup d'admiration que je constate aujourd'hui le travail des professionnels de la santé partout dans le monde qui, dans bien des cas, risquent leur santé et leur vie pour prendre soin de nous tous chaque jour. Je tiens à remercier ceux qui occupent les premières lignes de cette crise sanitaire ainsi que les personnes qui offrent des services essentiels chaque jour. Nous leur en sommes très reconnaissants.

Durant toute cette incertitude, une constante demeure : la qualité de nos gens, qui sont tous motivés, stimulés par le fait de savoir qu'ils contribuent à poser les jalons de la sécurité pour la retraite des Canadiens. Je tiens à remercier tous mes collègues d'Investissements RPC pour leur dévouement et leur engagement envers l'excellence – surtout durant les périodes au cours de cet exercice qui ont mis à l'épreuve la force de notre caractère. Nous remercions également les membres de notre conseil d'administration pour leur aide et leur leadership.

Enfin, merci à vous, nos bénéficiaires actuels et futurs, de nous faire confiance pour aller de l'avant et d'aider à protéger le Régime de pensions du Canada pendant des générations.

Cordialement,

Le président et chef de la direction,



Mark Machin

Notre rôle

Investissements RPC a l'importante mission d'assurer que la sécurité financière à la retraite de la population canadienne repose sur de solides assises. Nous gérons les fonds du Régime de pensions du Canada (le RPC) dans l'intérêt des cotisants et des bénéficiaires. Nos professionnels chevronnés investissent à l'échelle mondiale en vue d'obtenir un rendement maximal tout en évitant les risques de perte indus et en tenant compte des facteurs pouvant avoir un effet sur le financement du RPC. Nous adoptons une approche à long terme rigoureuse à l'égard de la gestion de la caisse.

Comment nous contribuons au Régime de pensions du Canada :

Les travailleurs du Canada et leur employeur cotisent conjointement au **Régime de pensions du Canada**.

Les cotisations servent avant tout à verser les prestations du RPC.

Investissements RPC utilise les cotisations non nécessaires au versement des prestations pour créer des portefeuilles de placements mondiaux et diversifiés.

Les actifs sont gérés de façon à maximiser les rendements sans prendre de risques indus afin de contribuer à la viabilité du RPC pour les générations futures.

Nos avantages comparatifs

Perspective à long terme

Certitude à l'égard de l'actif

Taille et étendue

75 ans

et +

Durée de viabilité
du RPC

**Plus de 20
millions**

Nombre de cotisants
et bénéficiaires

**235,2
milliards \$**

Bénéfice net des
10 derniers exercices

9,9 %

Rendement nominal
net sur 10 exercices

Viabilité à long terme

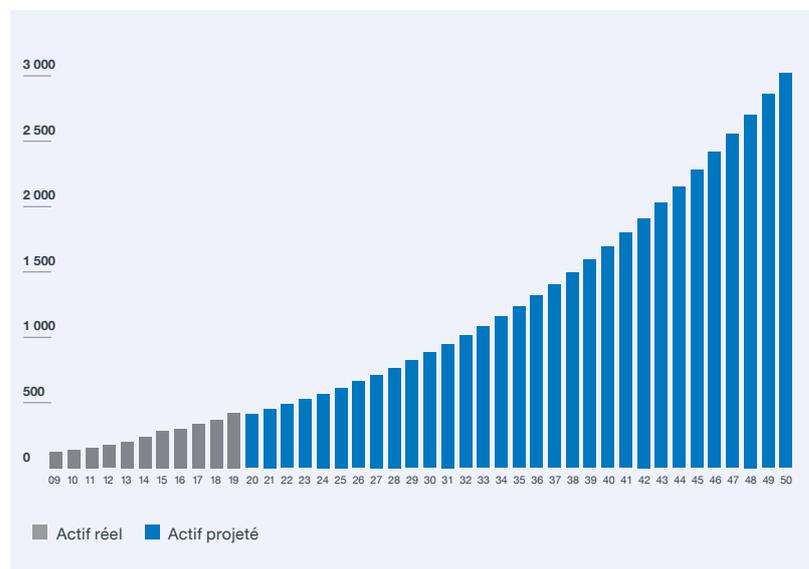
Le Bureau de l'actuaire en chef surveille la viabilité de chaque composante du RPC. Investissements RPC est en bonne position pour contribuer à établir une base solide sur laquelle les générations futures pourront se constituer un revenu de retraite.

Tous les trois ans, le Bureau de l'actuaire en chef produit un rapport sur la situation financière du RPC de base et du RPC supplémentaire pour les 75 prochaines années. Le dernier rapport, publié en décembre 2019, a de nouveau confirmé que chaque composante du RPC demeure viable, selon les taux de cotisation prévus par la loi.

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

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

Viabilité du RPC Aux 31 décembre (en milliards \$)



Placements mondiaux

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

Les portefeuilles diversifiés d'Investissements RPC sont constitués de façon à tirer parti de la croissance mondiale et à résister aux périodes d'incertitude du marché. Notre équipe de professionnels répartis dans neuf bureaux mettent à profit leur expertise approfondie et leurs connaissances locales afin de repérer les occasions de placement, d'investir en collaboration avec des partenaires de classe mondiale et d'augmenter la valeur de nos actifs existants.



Classement par marché Pour l'exercice clos le 31 mars 2020



Nombre de pays où nous détenons des placements

55

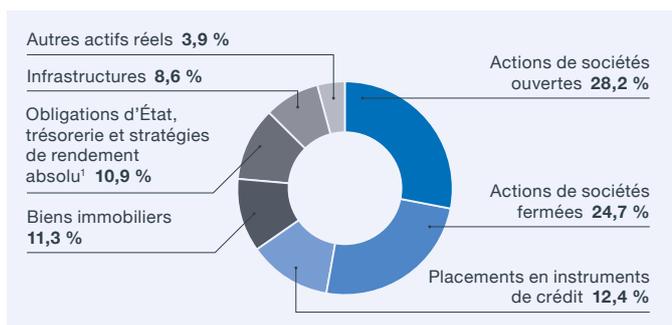
Nombre de partenaires de placement à l'échelle mondiale

283

Nombre d'opérations effectuées à l'échelle mondiale à l'exercice 2020

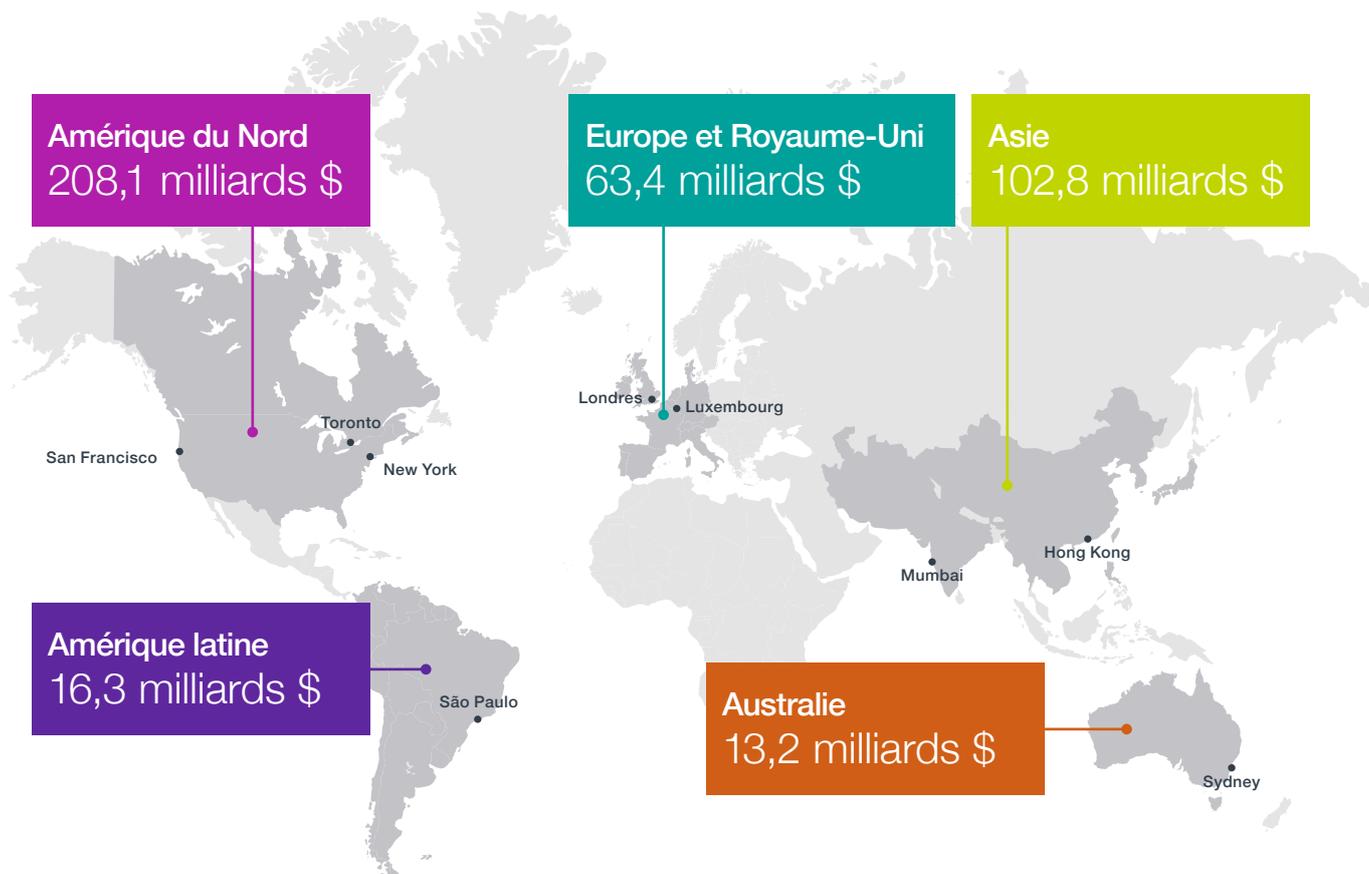
742

Composition de l'actif Au 31 mars 2020



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

Faits saillants des activités de placement par région



407 ETR Canada 3,0 milliards \$ CA

Acquisition d'une participation additionnelle de 10,01 pour cent dans 407 International Inc., qui détient une concession de l'autoroute express à péage 407 en Ontario.

Émission d'obligations vertes États-Unis 500 millions \$ US

Émission de nos premières obligations vertes libellées en dollars américains, qui consistent en des billets à taux variable liés au nouveau taux de référence, le Secured Overnight Financing Rate. Nous avons effectué quatre émissions d'obligations vertes jusqu'à maintenant.

IDEAL Mexique 17,7 milliards de pesos mexicains

Acquisition d'une participation de 23,7 pour cent dans IDEAL, l'une des plus importantes sociétés d'infrastructure d'Amérique latine, et d'une participation de 11,1 pour cent dans une fiducie de placement en infrastructures locale, communément appelée un FIBRA-E, qui détient une participation dans quatre des routes à péage d'IDEAL.

Coentreprise d'immeubles résidentiels Brésil Jusqu'à 1 milliard de reales

Formation d'une coentreprise avec Cyrela Brazil Realty afin de mettre au point un portefeuille de biens immobiliers résidentiels locaux à São Paulo.

Merlin Entertainments Royaume-Uni Valeur totale de la transaction : 5,9 milliards £

Dans le cadre d'un consortium, acquisition du chef de file mondial en matière de parcs d'attractions familiales, possédant notamment les parcs LEGOLAND^{MD} qui accueillent plus de 65 millions de visiteurs par année.

Partenariat axé sur les titres de créance privés adossés à des actifs réels dans la péninsule Ibérique Espagne et Portugal 300 millions €

Engagement à investir dans un partenariat axé sur les titres de créance privés adossés à des actifs réels dans la péninsule Ibérique, un compte géré de manière distincte qui investira dans des titres de créances immobilières du marché intermédiaire.

India Resurgence Fund Inde 225 millions \$ US

IndiaRF investit dans des actifs en difficulté grâce à l'acquisition de titres de participation et de titres de créance existants, et pourrait chercher à redresser ces actifs au moyen de la recapitalisation et d'améliorations opérationnelles.

National Investment and Infrastructure Master Fund Inde Jusqu'à 600 millions \$ US

Le NIIF Master Fund investit des capitaux dans les secteurs des infrastructures de base en Inde, plus particulièrement dans le transport, l'énergie et l'infrastructure urbaine.

Services de placement

Nous comptons six services uniques qui assurent la croissance et la gestion de nos actifs en repérant les occasions de placement et en mettant en œuvre des stratégies de placement évolutives dans le monde entier. Ensemble, ils contribuent à maximiser les rendements pour l'ensemble de la caisse de manière rentable, en tenant compte des divers facteurs de risque.

Actif sous gestion par service de placement Au 31 mars 2020

<p>Gestion de portefeuille global</p> <p>Est responsable de la conception à long et à moyen terme des portefeuilles de placement, et de la mise en œuvre continue du cadre de placement du portefeuille global.</p> <p>179,7 milliards \$</p>	<p>Marchés financiers et placements factoriels¹</p> <p>S'assure qu'Investissements RPC dispose de la souplesse nécessaire pour accéder efficacement à un large éventail de sources de rendement liées aux actions de sociétés ouvertes, aux titres à revenu fixe, aux devises, aux marchandises, aux instruments dérivés et aux fonds gérés à l'externe à l'échelle mondiale.</p> <p>56,0 milliards \$</p>	<p>Actions à gestion active¹</p> <p>Investit à l'échelle mondiale dans des sociétés ouvertes, ou en voie de le devenir, au moyen de l'acquisition d'actions ordinaires ou de titres liés à des actions, dans des sociétés fermées, dans des fonds gérés à l'externe et dans des titres axés sur les changements structurels à long terme.</p> <p>61,4 milliards \$</p>
<p>Placements en instruments de crédit</p> <p>Gère tous les placements d'Investissements RPC dans des instruments de crédit sur les marchés publics et privés à l'échelle mondiale, soit des instruments de crédit et des produits assimilables à des instruments de crédit dans l'ensemble de la structure du capital.</p> <p>40,0 milliards \$</p>	<p>Actions de sociétés fermées</p> <p>Investit dans des actions de sociétés fermées mondiales qui conviennent aux grands investisseurs patients et avertis.</p> <p>94,6 milliards \$</p>	<p>Actifs réels</p> <p>Effectue des placements dans les secteurs de l'immobilier, des infrastructures, de l'électricité et des énergies renouvelables, ainsi que de l'énergie et des ressources.</p> <p>97,6 milliards \$</p>

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

Faits saillants de l'exploitation

Nous poursuivons la mise en œuvre de notre stratégie de placement et le développement de capacités de premier plan et nous réalisons des progrès à l'égard de nos objectifs.



Faire progresser nos programmes de placement, renforcer nos capacités sur les marchés émergents et accroître notre présence à l'échelle mondiale

- Ouverture d'un bureau à San Francisco afin d'avoir une présence locale dans le plus important carrefour de l'innovation au monde et la cinquième économie mondiale.
- Augmentation des placements effectués sur les marchés émergents dans l'ensemble des programmes, qui sont passés de 77,9 milliards de dollars à 87,6 milliards de dollars, ce qui représente 21,4 pour cent de notre actif total.
- Augmentation de notre effectif à l'étranger, qui est passé de 351 à 449 personnes.

Poursuivre l'intégration de la technologie, des données et de notre initiative de collaboration axée sur le savoir afin d'améliorer nos décisions en matière de placement

- Début de la transformation de nos ressources liées à la technologie et aux données afin d'améliorer le processus décisionnel en matière de placement et l'extensibilité opérationnelle, y compris la réalisation de plusieurs démonstrations de faisabilité visant à optimiser les services de données et les services d'analytique centralisés.
- Systématisation du partage des connaissances à l'échelle de l'organisme afin d'exploiter nos connaissances collectives grâce à l'élaboration d'un portail de collaboration, à l'amélioration de notre bassin commun d'occasions de placement et à l'augmentation du nombre de communications régulières à l'échelle de l'organisme abordant des thèmes d'intérêt pour tous les services.

Mettre en œuvre notre nouveau cadre de gestion des risques

- Amélioration de nos limites et de nos énoncés relatifs à l'appétence au risque.
- Amélioration des processus visant à identifier, à évaluer et à surveiller les risques qui peuvent avoir une incidence importante sur la réputation d'Investissements RPC.
- Élargissement de l'éventail des scénarios de crise opérationnelle et financière pris en compte dans notre cadre de gestion des crises, avant la pandémie de COVID-19.

Établir notre stratégie en matière de talents et renforcer notre culture sur la base de nos principes directeurs

- Amélioration de l'inclusion et de la diversité dans l'ensemble de l'organisation, y compris l'amélioration de la représentation des femmes qui s'élève maintenant à 46 pour cent au sein du personnel et à 31 pour cent parmi les cadres supérieurs.
- Possibilités de perfectionnement offertes à 27 pour cent des employés.
- Lancement d'une initiative favorisant l'évolution de la culture qui vise à faire d'Investissements RPC un organisme de plus en plus innovateur, ambitieux, agile et inclusif.

Faire progresser l'architecture de l'ensemble de l'organisme afin d'orienter nos activités futures

- Évaluation de notre cadre de gouvernance en matière de placement et de notre modèle d'exploitation mondial pour l'avenir afin de mettre en œuvre notre stratégie 2025.

Des équipes compétentes et chevronnées dans le monde entier sont à l'origine des multiples transactions et partenariats d'Investissements RPC.

Titres de créance structurés et services financiers, Amériques

Amérique du Nord

Membres de l'équipe :

Andrew Edgell,
Philippa Flint,
Liz Meng,
Robert Colaguri

Keytruda^{MD} 1,3 milliard \$ US

Acquisition d'une partie des droits de redevance de LifeArc sur les ventes mondiales de Keytruda^{MD}, un des traitements contre le cancer les plus prisés sur le marché.

L'utilisation de ce médicament est approuvée dans plus de 85 pays à l'échelle mondiale.

« Les actifs non traditionnels liés à la propriété intellectuelle nous aident à diversifier la caisse à l'aide de flux de rentrées qui n'ont généralement pas de corrélation avec les marchés financiers dans leur ensemble. »

John Graham, directeur général principal et chef mondial, Placements en instruments de crédit

Placements directs en actions, Amérique latine

Amérique latine

Membres de l'équipe :

Tania Chocolat,
Ricardo Castro,
João Souza,
Mateus Ribeiro,
Nicholas Ellery

Smart Fit 340 millions \$ CA

Acquisition d'une participation de 12,4 pour cent dans SmartFit Escola de Ginástica e Dança S.A. (Smart Fit), la plus importante chaîne de centres de conditionnement physique en Amérique latine.

La société sert 2,5 millions de membres dans 739 emplacements situés dans 10 pays.

Il s'agit du premier placement privé effectué par le nouveau groupe Placements directs en actions, Amérique latine.

Placements directs en actions de sociétés fermées

Europe

Membres de l'équipe :

Ryan Selwood,
Jennifer Kerr,
Sunny Lee,
Wendy Franks,
Ira Shiner,
Chris Schmied,
Shannon Whitaker

Refinitiv 27 milliards \$ US

Valeur d'entreprise totale

Annnonce de la fusion de Refinitiv, l'un des premiers fournisseurs mondiaux de données et d'infrastructure des marchés des capitaux, avec London Stock Exchange Group plc dans le cadre d'une transaction visant la totalité des actions.

L'opération représente une valeur d'entreprise totale de 27 milliards de dollars américains pour Refinitiv.

Le consortium de Refinitiv, dont Investissements RPC fait partie, conservera une participation économique d'environ 37 pour cent dans la société fusionnée.

Effectifs

Notre culture axée sur le mandat visant à assurer une sécurité financière pour la retraite à plus de 20 millions de personnes repose sur notre effectif mondial. Nos employés respectent les principes directeurs d'intégrité, de partenariat et de rendement élevé qui permettent à la caisse d'atteindre les objectifs de placement.

Employés à temps plein

1 824

Nombre de bureaux à l'échelle mondiale

9

Proportion hommes-femmes

46 %

Affectations et mutations à l'étranger

54

Inclusion et diversité

Nous mettons tout en œuvre pour respecter notre engagement à créer un organisme véritablement inclusif et diversifié où tous les employés se sentent libres d'être eux-mêmes. Les groupes-ressources du personnel favorisent l'évolution de notre culture ainsi que de nos collectivités en proposant une grande variété de programmes et d'activités.

Go Green

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



MindMatters

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



Mosaic

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



OUT

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



Initiative féminine

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



Infrastructures

Indonésie

Membres de l'équipe :

Scott Lawrence,
Andrew Alley,
Paul Bernath,
Yiyi Yang,
Garret Gerow,
Moritz Lindhorst,
Josh Bitonte



Autoroute à péage Cipali 550 millions \$ CA

Acquisition d'une participation de 45 pour cent dans PT Lintas Marga Sedaya, le titulaire de concession et exploitant de l'autoroute à péage Cikopo-Palimanan (Cipali), à Java-Ouest en Indonésie.

S'étendant sur 117 kilomètres, il s'agit de l'une des plus longues autoroutes à péage en exploitation en Indonésie et elle constitue un lien crucial pour le réseau de transport de l'île de Java, faisant partie du réseau d'autoroutes à péage transjavanaises.

Investissement réalisé en partenariat avec Astra Infra (une filiale de PT Astra International Tbk), ce qui marque le début d'une relation à long terme.

Il s'agit du premier investissement en infrastructures en Indonésie.

Placements directs en actions de sociétés fermées

États-Unis

Membres de l'équipe :

Ryan Selwood,
Austin Locke,
Caitlin Walsh,
Matt Taylor,
Samaar Haider,
Jonathan Miller,
Ather Mohammad,
Alexandra Weinberg

Waymo 2,25 milliards \$ US

Total du cycle de financement initial

Co-chef de file du premier cycle de financement externe de Waymo, dans le cadre d'un consortium formé avec Silver Lake, Mubadala Investment Company et d'autres investisseurs.

Cette société, qui constitue l'ancien projet de véhicules autonomes de Google, est un leader reconnu dans le secteur de la technologie des véhicules autonomes et elle est en voie d'accroître l'expérience liée aux véhicules entièrement sans conducteur.



Électricité et énergies renouvelables

États-Unis

Membres de l'équipe :

Bruce Hogg,
Michael Douglas,
Edwina Kelly,
Rahul Bhalodia,
Mike Conrad,
Karen Boutros,
Matt Slahta,
Anna Wang,
Ryan Howson

Pattern Energy 2,8 milliards \$ US

Acquisition de l'ensemble des actions ordinaires de Pattern Energy Group Inc., une société d'énergie renouvelable, et fusion avec Pattern Development, sa société fermée affiliée du secteur de la mise en valeur.

Portefeuille de 28 projets d'énergie renouvelable en exploitation qui font appel à une technologie de pointe éprouvée.

Capacité nette de 3,4 GW aux États-Unis, au Canada et au Japon et capacité additionnelle de plus de 10 GW prévue dans le portefeuille de projets de mise en valeur.



Direction mondiale

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



De gauche à droite

Kelly Shen

Directrice générale principale et chef des données et de la technologie

John Graham

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

Geoffrey Rubin

Directeur général principal et stratège en chef des placements

Michel Leduc

Directeur général principal et chef mondial, Affaires publiques et communications

Mary Sullivan

Directrice générale principale et chef de la gestion des talents

Alain Carrier

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

Mark Machin

Président et chef de la direction

Neil Beaumont

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

Poul Winslow

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

Patrice Walch-Watson

Directrice générale principale, avocate-conseil et secrétaire générale

Edwin Cass

Directeur général principal et chef mondial, Actifs réels

Shane Feeney

Directeur général principal et chef mondial, Actions de sociétés fermées

Deborah Orida

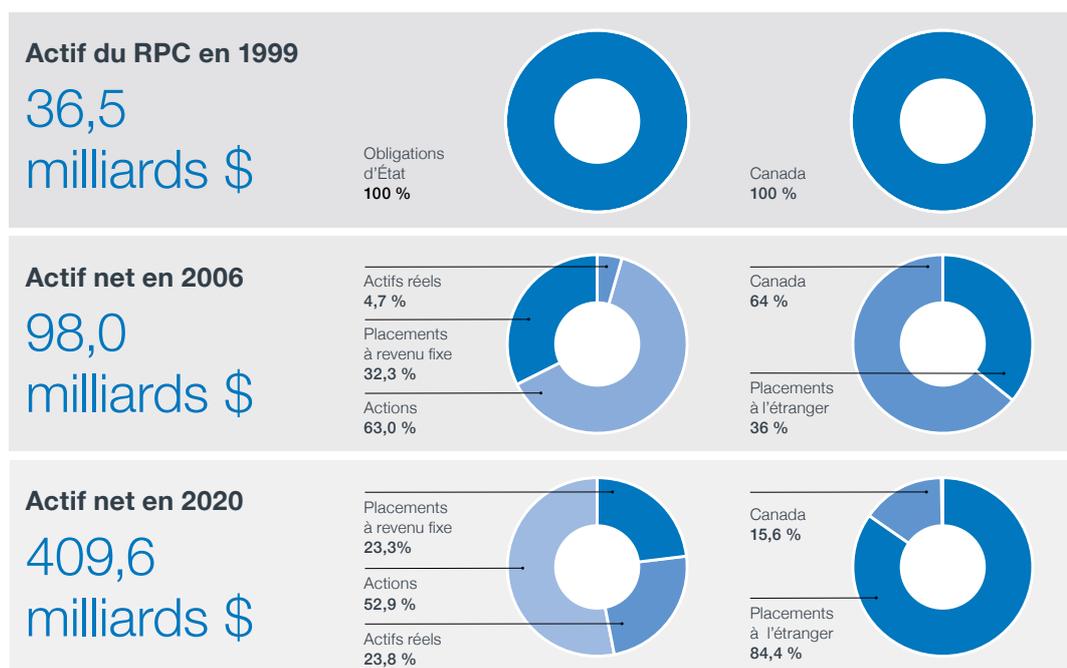
Directrice générale principale et chef mondiale, Actions à gestion active

Suyi Kim

Directrice générale principale et chef, Asie-Pacifique

Notre mandat et notre stratégie de placement

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



Stratégie

Notre mandat	17
Notre stratégie de placement	24
Aperçu des services de placement	41
Notre mandat et nos gens, moteurs du rendement	47
Renforcement des capacités d'exploitation	49
Reddition de comptes	50
Objectifs pour l'exercice 2021	51

Comment nous gérons la caisse

Nos objectifs de placement

La *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada* régit l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada (Investissements RPC) dont la mission est de gérer les montants que lui transfère le Régime de pensions du Canada (le RPC) dans l'intérêt des cotisants et des bénéficiaires du RPC. Aux termes de la Loi, un des objectifs d'Investissements RPC est « de placer son actif en vue d'un rendement maximal tout en évitant des risques de perte indus et compte tenu des facteurs pouvant avoir un effet sur le financement du Régime de pensions du Canada ».

Investissements RPC est indépendant de tout gouvernement. La *Loi* n'établit aucune attente quant aux objectifs d'ordre économique et social ni aucune directive d'ordre politique. Par conséquent, nous pouvons investir avec l'objectif clair de servir les intérêts supérieurs des cotisants et des bénéficiaires du RPC.

Lorsque nous faisons référence à la caisse, nous entendons le total de l'actif que nous gérons, déduction faite des passifs connexes.

Notre mandat

Le mandat d'Investissements RPC est de contribuer à la viabilité du RPC afin de fournir à la population canadienne une assise sur laquelle elle pourra bâtir une sécurité financière pour la retraite, en investissant adéquatement les actifs de la caisse. Lorsque le RPC a entrepris ses activités en 1966, le taux de cotisation était peu élevé, et on s'attendait clairement à ce qu'il augmente au fil des ans. Malgré plusieurs hausses du taux de cotisation requis, la viabilité financière du RPC a suscité des préoccupations croissantes au fil du temps. En 1997, les gouvernements fédéral et provinciaux ont donc collaboré pour consolider l'avenir financier du RPC. Ils ont effectué deux changements importants : premièrement, ils ont mis en place une approche de financement permettant d'établir des taux de cotisation stables à long terme; ensuite, ils ont donné à la caisse la directive d'investir dans l'ensemble des titres des marchés financiers mondiaux en vue d'accroître les rendements à long terme. À cette fin, ils ont également mis sur pied Investissements RPC en tant que société d'État indépendante afin de gérer les placements de la caisse, à des niveaux de risque appropriés, et d'optimiser les rendements à long terme.

Jusqu'en mars 1999, la caisse était uniquement constituée d'obligations non négociables des gouvernements fédéral, provinciaux et territoriaux du Canada (les obligations du RPC). À ce moment, Investissements RPC s'est vu attribuer la responsabilité d'investir toutes les cotisations au RPC non nécessaires aux versements du RPC et au paiement des frais administratifs et de réinvestir tout bénéfice net généré. En ajoutant à cela les transferts nets du RPC de 149,9 milliards de dollars découlant des obligations du RPC et des entrées nettes de trésorerie du régime, la valeur actuelle de la caisse s'élève à 409,6 milliards de dollars. En janvier 2019, Investissements RPC a également pris la responsabilité de gérer les fonds du Régime de pensions supplémentaire du Canada (le RPC supplémentaire). L'actif du RPC supplémentaire se chiffrait à 2,3 milliards de dollars au 31 mars 2020 et il augmentera rapidement en raison des importantes entrées nettes de trésorerie supplémentaires prévues.

Il est essentiel qu'Investissements RPC gère la caisse de manière à compenser les risques de placement et d'autres facteurs non liés aux placements auxquels le RPC est exposé, tels que le vieillissement de la population au Canada, les niveaux d'emploi et d'immigration et le taux de croissance réel du revenu sur lequel sont fondées les cotisations au RPC. Afin d'atténuer les risques liés aux conditions économiques et démographiques futures au Canada, nous diversifions nos placements avec prudence. C'est la principale raison pour laquelle une grande partie des actifs de la caisse, soit actuellement 84,4 pour cent, sont investis hors du Canada, d'autant plus que les marchés financiers canadiens sont relativement restreints.

Indépendance et reddition de comptes

Tous les actifs de la caisse sont détenus par Investissements RPC et ils sont entièrement distincts de ceux de tout gouvernement. Les cotisations au RPC qui sont versées par les participants et les employeurs et qui ne sont pas nécessaires au versement des prestations de retraite courantes au titre du RPC sont transférées à Investissements RPC et investies conformément au mandat prescrit par la loi d'Investissements RPC. Ces cotisations peuvent être considérées comme des économies investies afin de générer un revenu pour le versement des prestations de retraite futures. Contrairement à celles de la Sécurité de la vieillesse, les prestations du RPC ne proviennent pas des recettes fiscales générales. Les fonds nécessaires au versement des prestations du RPC proviennent uniquement de deux sources :

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

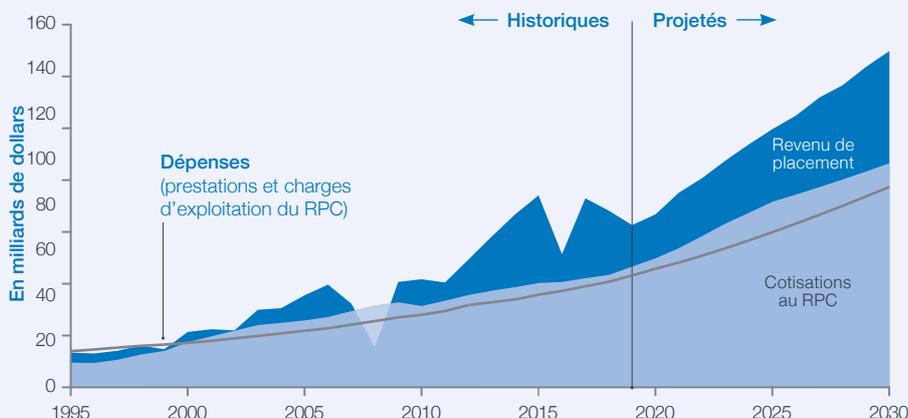
Qui plus est, contrairement à l'impôt recueilli au sein du Trésor du gouvernement fédéral, les cotisations au RPC peuvent uniquement être utilisées aux fins du RPC.

Dans le cadre de la réforme du RPC de 1997, les ministres des Finances fédéral et provinciaux ont entériné l'indépendance d'Investissements RPC vis-à-vis du gouvernement par l'adoption d'une loi soigneusement élaborée, en vertu de laquelle nous avons la capacité et le devoir d'exercer nos activités sans lien de dépendance et à l'abri de toute influence politique. Afin de préserver la confiance du public, nous exerçons nos activités de façon extrêmement transparente et ouverte en démontrant continuellement notre engagement à l'égard de la reddition de comptes dans le cadre de nos pratiques et de nos activités, notamment :

- en diffusant, dans de multiples canaux publics, de l'information sur qui nous sommes, ce que nous faisons et la façon dont nous investissons;
- en communiquant nos activités de placement et nos transactions importantes en temps opportun;
- en publiant régulièrement des rapports sur nos actifs, les placements de notre portefeuille et notre performance;
- en tenant des assemblées publiques bisannuelles dans chaque province participante;
- en effectuant un examen spécial externe de nos activités tous les six ans;
- en donnant des conférences et des présentations sur une grande variété de sujets liés aux principaux risques, enjeux, occasions et événements ayant une incidence sur notre stratégie et nos placements;
- en nous engageant activement auprès de nos parties prenantes, des experts en régimes de retraite, des médias d'information et d'autres parties intéressées.

Revenus et dépenses du RPC

Aux 31 décembre (en milliards de dollars)



Selon le 30^e rapport actuariel :

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

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

Toute modification des lois qui régissent Investissements RPC et certaines modifications de la législation qui régit le RPC doivent être approuvées par le gouvernement fédéral ainsi que par les deux tiers des provinces représentant deux tiers de la population. Il s'agit d'une exigence plus élevée que celle applicable aux modifications de la Constitution canadienne. En préservant l'indépendance de la caisse, ces solides freins et contrepoids protègent les intérêts des cotisants et des bénéficiaires du RPC, ainsi que l'indépendance de la caisse.

Enfin, divers experts et organisations considèrent notre cadre global de gouvernance, qui repose sur un conseil d'administration très compétent, diversifié et professionnel, comme un modèle à suivre en matière de gestion des caisses de retraite du secteur public.

État actuel et futur de la caisse

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

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

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

Le 30^e rapport actuariel, publié en décembre 2019, a conclu que le RPC sera viable au cours des 75 prochaines années. Le rapport indique que les revenus de placement du compte de base du RPC au cours des trois années qui ont suivi l'examen précédent ont dépassé les prévisions de 107 pour cent. De l'excédent total de 41 milliards de dollars de la croissance des actifs de la caisse par rapport aux prévisions, une tranche de 39 milliards de dollars provient des revenus de placement plus élevés que prévus. Cependant, nous ne nous attendons pas à obtenir des résultats aussi favorables pour chaque période de trois ans. Les répercussions financières liées à la pandémie de COVID-19 constatées au quatrième trimestre de l'exercice considéré constituent un exemple d'incidences éventuelles sur notre performance future, y compris la possibilité d'un revenu de placement inférieur aux attentes au cours d'une période de trois ans faisant l'objet d'un examen. Bien que nous prévoyions une reprise de l'économie et des marchés, la pandémie de COVID-19 aura probablement des répercussions durables. Investissements RPC gère ses liquidités de façon à éviter de compromettre le versement des prestations du RPC. De plus, l'évaluation actuarielle du RPC portant sur une période de 75 années tient compte de la possibilité que des replis importants surviennent de temps à autre.

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

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

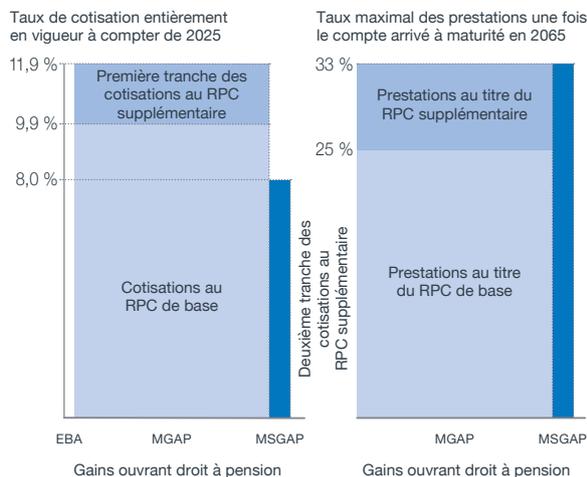
Après la conclusion d'une entente entre les gouvernements fédéral et provinciaux, le projet de loi C-26, intitulé *Loi modifiant le Régime de pensions du Canada, la Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada et la Loi de l'impôt sur le revenu*, a reçu la sanction royale en décembre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

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

Les cotisations supplémentaires devraient être suffisamment élevées pour capitaliser entièrement, avec le revenu de placement, les prestations supplémentaires à mesure qu'elles s'accumulent (se reporter à l'encadré à la page 22). Les cotisants gagneront graduellement des prestations supplémentaires à mesure qu'ils verseront des cotisations supplémentaires. La totalité des prestations supplémentaires sera uniquement versée après 40 années de cotisations. Les diagrammes ci-dessous illustrent ce qui suit :

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

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

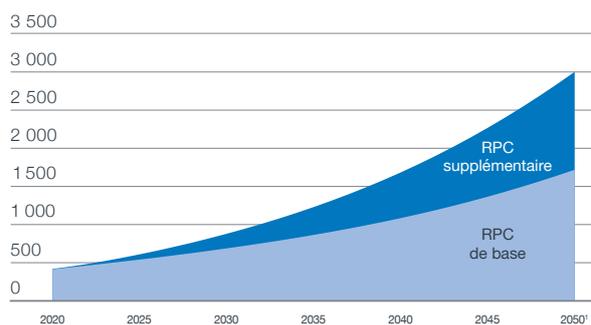


EBA – Exemption de base de l'année au titre des cotisations
 MGAP – Maximum des gains annuels ouvrant droit à pension
 MSGAP – Maximum supplémentaire des gains annuels ouvrant droit à pension

Croissance de la caisse

(en milliards de dollars)

RPC de base et RPC supplémentaire¹



Projections du Bureau de l'actuaire en chef – 30^e rapport actuariel

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

Projections financières

Les graphiques ci-contre illustrent la croissance prévue des cotisations et des dépenses (qui comprennent les prestations et les charges d'exploitation du RPC) pour le RPC de base et le RPC supplémentaire jusqu'en 2050. Ces données se fondent sur les projections présentées dans le 30^e rapport actuariel.

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

Le RPC supplémentaire est entièrement capitalisé (se reporter à l'encadré à la page 22), tandis que le RPC de base n'est que partiellement capitalisé. Par conséquent, les deux volets du RPC diffèrent sensiblement quant aux proportions futures des cotisations et du revenu de placement exprimées en pourcentage des revenus totaux. Dans le cas du RPC de base, le pourcentage des revenus totaux provenant du revenu de placement devrait croître lentement pour passer de 26 pour cent en 2020 à 41 pour cent en 2080. Toutefois, dans le cas du RPC supplémentaire, le revenu de placement exprimé en pourcentage des revenus totaux augmentera de façon constante, et se stabilisera à environ 70 pour cent des revenus totaux d'ici 2080.

Risque de marché cible

Investissements RPC exprime le risque de marché cible de chaque portefeuille de placement (soit le portefeuille de placement du RPC supplémentaire et celui du RPC de base) comme équivalent à celui de son portefeuille de référence. Plus le niveau de risque cible est élevé, plus les rendements attendus à long terme seront importants, mais la volatilité à court terme et le risque de pertes seront aussi plus élevés. (Le rôle des portefeuilles de référence est expliqué plus en détail à la page 26.) En ce qui concerne le RPC de base, Investissements RPC a adopté un portefeuille de référence composé de 85 pour cent d'actions mondiales et de 15 pour cent d'obligations nominales des gouvernements canadiens. Comme il a été mentionné précédemment, la viabilité du RPC supplémentaire, qui est entièrement capitalisé, est davantage tributaire du revenu de placement que celle du RPC de base, qui est partiellement capitalisé. Par conséquent, le niveau de risque cible du RPC supplémentaire est moins élevé, avec un portefeuille de référence composé de 50 pour cent d'actions mondiales et de 50 pour cent d'obligations nominales des gouvernements canadiens.

Investissements RPC examinera les portefeuilles de référence pour le RPC de base et le RPC supplémentaire au moins tous les trois ans, au cours de l'année civile suivant la publication de chaque rapport actuariel applicable.

Structure à deux comptes et à deux fonds de placement

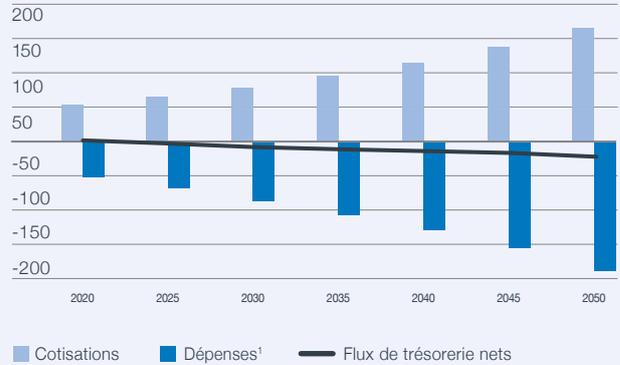
Chacun des deux volets du RPC tire parti équitablement de tous les avantages comparatifs d'Investissements RPC, de ses capacités d'exploitation et des programmes de placement que nous avons élaborés. Pour ce faire, nous devons :

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

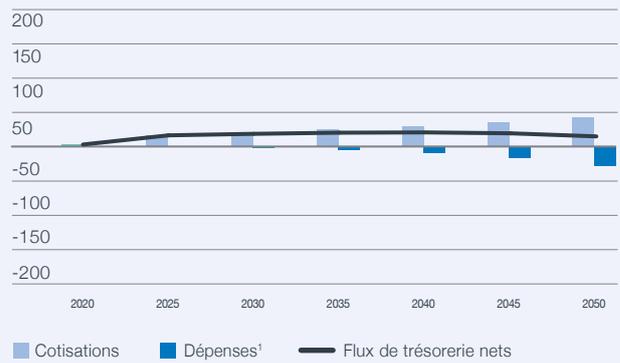
Croissance projetée du RPC de base et du RPC supplémentaire

(en milliards de dollars)

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

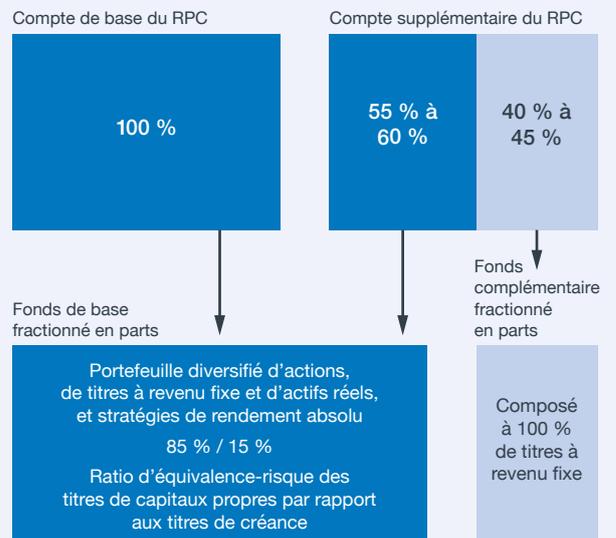


Cotisations, dépenses¹ et flux de trésorerie nets au titre du RPC supplémentaire



1. Prestations et charges d'exploitation du RPC.

Structure à deux comptes et à deux fonds de placement



Stratégie

Afin d'atteindre ces objectifs, tout en permettant que les deux comptes soient assortis de niveaux de risque de marché global différents, Investissements RPC maintient deux fonds de placement, chacun composé de parts évaluées quotidiennement. Le compte de base du RPC et le compte supplémentaire du RPC investiront leurs portefeuilles de placement à long terme par l'entremise de leurs placements dans ces parts.

Les flux de trésorerie nets affectés au RPC de base ou provenant de celui-ci sont entièrement attribués au fonds de base ou prélevés à même celui-ci, et ils seront gérés en fonction du niveau de risque approprié pour le portefeuille de placement du RPC de base. De plus, une part importante des entrées de trésorerie du RPC supplémentaire (entre 55 pour cent et 60 pour cent) est attribuée au fonds de base. Cette structure de fonds fractionné en parts permet aux portefeuilles de placement du RPC de base et du RPC supplémentaire de tirer parti proportionnellement de tous les programmes de placement du fonds de base.

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

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

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

Les comptes de base et supplémentaire du RPC comprennent chacun un portefeuille de « liquidités affectées aux prestations » servant à s'assurer que le RPC peut s'acquitter, chaque jour ouvrable, de ses obligations mensuelles au titre du versement des prestations, et payer les charges d'exploitation d'Investissements RPC. Les actifs du portefeuille de liquidités affectées aux prestations sont des fonds distincts de ceux des portefeuilles de placement à long terme et ils sont placés uniquement dans des instruments du marché monétaire liquides.

Financement des régimes d'assurance sociale

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

Dans le cas d'un régime de retraite entièrement capitalisé comme le RPC supplémentaire, on doit veiller à ce que l'actif soit en tout temps égal ou supérieur à la valeur actualisée des prestations, incluant les paiements aux bénéficiaires et les prestations qui ont été accumulées jusqu'à maintenant par les cotisants. Pour un tel régime rendu à maturité, le revenu de placement devrait compter pour environ 70 pour cent du total des revenus (qui comprennent les cotisations et les revenus de placement). Par conséquent, les facteurs suivants influent directement sur un régime entièrement capitalisé :

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

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

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

Convictions en matière de placement

Nos convictions en matière de placement constituent des jugements collectifs, chacune d'elles représentant un repère qui guide Investissements RPC sur les marchés financiers mondiaux dans la réalisation de son objectif défini à l'alinéa 5c) de la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada* qui consiste à 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 ». Elles permettent de clarifier et d'uniformiser le processus décisionnel d'Investissements RPC pour évaluer et sélectionner les stratégies de placement appropriées à l'échelle mondiale et pour aider l'organisme à maintenir le cap.

1. La prise de risque est indissociable de l'optimisation des rendements à long terme.

La prise de risque délibérée et prudente en matière de placement est nécessaire pour générer des rendements à long terme supérieurs aux taux pouvant être réalisés avec des placements posant un risque minime. Les caractéristiques de risque des différents types d'actifs et des stratégies de placement varient au fil du temps, mais elles sont beaucoup plus stables que les résultats de rendement. Le profil de risque global constitue le facteur ayant la plus grande influence sur les rendements à long terme de la caisse. Investissements RPC doit prendre des risques appropriés et mesurés afin de mener à bien son objectif défini par la loi et d'obtenir les rendements à long terme qui permettront d'assurer au mieux la viabilité du RPC pour les générations futures.

2. Les placements à long terme offrent un potentiel de profits plus élevé.

Les investisseurs réellement axés sur le long terme, comme Investissements RPC, bénéficient d'une plus grande certitude à l'égard des actifs et d'une meilleure prévisibilité des flux de trésorerie qui leur permettent de résister aux pressions exercées par des événements sur les marchés à court terme, de poursuivre la mise en œuvre de stratégies bien conçues et de récolter les fruits d'une approche de placement patiente. Les investisseurs à long terme peuvent profiter d'occasions créées par les investisseurs à court terme, en période de crise par exemple, et effectuer des placements que ces derniers ne peuvent ou ne veulent pas faire. Les investisseurs ayant un horizon de placement à plus long terme peuvent également avoir davantage recours à des indicateurs à long terme afin de mieux évaluer les stratégies de placement et les occasions individuelles.

3. Les marchés financiers offrent aux investisseurs avantagés des occasions de générer des rendements supérieurs.

Les actifs sur les marchés financiers mondiaux ne sont jamais parfaitement évalués, que ce soit au niveau d'une catégorie d'actifs, d'une région, d'un secteur ou d'un titre en particulier. Les prix sur les marchés publics reflètent les bruits qui courent et les dynamiques à court terme qui donnent lieu à des surévaluations ou à des sous-évaluations, puis à une certaine tendance de retour à la moyenne. Les prix sur les marchés privés sont assujettis aux mêmes facteurs, mais les valeurs publiées fondées sur des évaluations sont généralement moins volatiles. Pris individuellement, un marché, un secteur, un titre ou un placement peut parfois être considérablement sous-évalué ou surévalué à court terme par rapport à sa valeur intrinsèque à long terme. Une telle situation permet à des investisseurs compétents et bien informés de prendre des positions (vendeur ou acheteur) à des prix favorables et d'en tirer une valeur accrue. Compte tenu de son mandat et de ses avantages comparatifs, Investissements RPC peut et doit gérer activement les actifs de la caisse de façon à produire des rendements à long terme additionnels qui excèdent les coûts et les risques supplémentaires associés à cette approche.

4. Une diversification judicieuse des actifs et des expositions permet de constituer des portefeuilles résilients.

La diversification est le moyen le plus puissant d'améliorer les rendements des placements à un niveau de risque de marché cible. Les rendements des catégories ou types d'actifs sont en grande partie tributaires d'un nombre limité de facteurs de risque et de rendement sous-jacents et plus indépendants. Une diversification véritablement efficace va au-delà des catégories standards comme les catégories d'actifs, les pays et les devises. Elle nécessite l'examen des facteurs de risque et de rendement sous-jacents et la combinaison de différentes expositions à ces facteurs pour constituer des portefeuilles plus résilients à long terme, selon les niveaux de risque cibles. La mise en

œuvre de stratégies de placement à la fois dans les marchés publics et dans les marchés privés permet d'élargir de façon importante l'éventail des actifs disponibles pour investissement et des compétences accessibles. La diversification mondiale des expositions aux actifs et aux devises est un moyen efficace d'atténuer les risques présents à un niveau purement national qui menacent la viabilité du RPC.

5. La sélection active de placements individuels peut générer des rendements supérieurs à ceux découlant d'une participation passive dans le marché.

Le recours à l'expertise requise pour sélectionner efficacement des placements individuels entraîne des coûts importants, surtout pour les fonds gérés à l'externe et les placements privés. Cependant, dans de nombreux marchés, la sélection de stratégies particulièrement efficaces et de placements ciblés peut ajouter une valeur significative, après déduction de tous les coûts, par rapport à des approches passives ou à d'autres stratégies représentant des risques comparables. Grâce à un large éventail de compétences internes, Investissements RPC procure à la caisse une valeur nette additionnelle en sélectionnant des stratégies de gestion active hautement efficaces, en gérant certaines stratégies de manière rentable à l'interne et en faisant appel à des gestionnaires spécialistes externes de classe mondiale. Le recours à de multiples stratégies de gestion active qui reposent sur différentes thèses d'investissement permet d'élargir grandement l'étendue du portefeuille et d'accroître les rendements ajustés en fonction des risques. Des stratégies à faible coût fondées sur des indices peuvent s'ajouter à la gestion active afin d'obtenir un ensemble d'expositions factorielles offrant une diversification optimale.

6. Le positionnement stratégique peut créer de la valeur et réduire les risques.

Les conditions varient considérablement parmi les marchés financiers mondiaux et au fil du temps, et les rendements implicites du marché de même que le rapport entre le risque et le rendement potentiel inhérent varient également. L'orientation future des fluctuations des marchés peut parfois être prévue avec une certaine certitude, mais le tracé et le moment de ces fluctuations sont beaucoup moins prévisibles, surtout sur de courtes périodes. Investissements RPC peut apporter des changements contrôlés en fonction des risques aux expositions dans le marché et ainsi modifier de manière significative les répartitions dans l'ensemble de la caisse, tant pour bonifier les rendements en exploitant les écarts entre les prix actuels du marché et les valeurs fondamentales à long terme que pour réduire les risques, au besoin.

7. La prise en compte de facteurs non liés au marché et émergents dans le processus décisionnel crée une valeur ajoutée durable.

Les sociétés et les organisations qui identifient le mieux et gèrent adéquatement les facteurs environnementaux, sociaux et relatifs à la gouvernance et les autres enjeux stratégiques à long terme sont plus susceptibles de subsister et de créer davantage de valeur à long terme que celles-ci qui ne le font pas. En outre, les équipes plus diversifiées qui tirent parti du pouvoir de l'inclusion peuvent générer des rendements plus élevés. Les changements climatiques pourraient changer radicalement les économies et les marchés financiers. La gestion des risques et des occasions découlant de ces facteurs et d'autres facteurs généraux fait partie intégrante des processus de placement d'Investissements RPC afin de veiller à ce que la caisse soit structurée de façon à assurer une création de valeur et une croissance durables à long terme. Investissements RPC interagit activement avec les équipes de direction des sociétés afin de favoriser l'amélioration des pratiques d'affaires, plus particulièrement auprès des sociétés dans lesquelles l'organisme détient une participation importante, mais également en tant que gestionnaire responsable à l'égard de tous les placements.

8. Une gouvernance, une reddition de comptes et une gestion de risque de classe mondiale renforcent l'optimisation des rendements à des niveaux de risque appropriés.

Investissements RPC accorde une attention constante à la gestion des placements et à l'amélioration des rendements de la caisse dans l'intérêt des cotisants et des bénéficiaires du RPC, et conformément à ses principes directeurs. Une reddition de comptes claire à l'égard des décisions et des résultats est essentielle pour assurer un processus décisionnel rigoureux, sans freiner l'innovation et la prise de risques appropriée. La gestion continue des risques en fonction des seuils d'appétence au risque établis permet de bien définir le cadre d'optimisation des rendements.

Notre stratégie de placement

La stratégie mise en œuvre par Investissements RPC pour atteindre les objectifs de placement de la caisse est axée sur deux priorités. Elle vise à :

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

Ce qui distingue la stratégie de placement d'Investissements RPC

Pour assurer sa réussite sur le long terme au sein des marchés mondiaux des capitaux extrêmement concurrentiels, un investisseur doit présenter d'importants avantages comparatifs et en faire bon usage. La nature durable de la caisse, notre gouvernance, notre culture et les choix stratégiques que nous faisons favorisent la compétitivité d'Investissements RPC à l'échelle mondiale et orientent nos stratégies visant à optimiser les rendements à long terme de la caisse.

Nos avantages intrinsèques

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

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

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

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

Nos avantages développés

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

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

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

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

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

En 2006, Investissements RPC a pris la décision stratégique de gérer beaucoup plus activement la caisse en se servant du portefeuille de référence comme indice de référence pour évaluer le rendement. La valeur combinée de l'ensemble de la caisse s'établit maintenant à 409,6 milliards de dollars, ce qui est supérieur de plus de 52,6 milliards de dollars à la valeur qu'afficherait la caisse si les actifs au 1^{er} avril 2006 (et tous les flux de trésorerie ultérieurs) avaient obtenu les taux de rendement des portefeuilles de référence.

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

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

marchés mondiaux seront ceux qui disposeront des équipes de placement les plus talentueuses et les plus rigoureuses.

En coordonnant nos programmes de placement à valeur ajoutée, nous affectons nos ressources et nos compétences de manière à optimiser la diversification des risques et les rendements à long terme, déduction faite de tous les coûts engagés par Investissements RPC. La renommée d'Investissements RPC en tant qu'investisseur mondial nous permet également de collaborer de manière constructive avec les gouvernements, des sociétés et des investisseurs partageant la même vision dans le but d'améliorer la politique publique et de favoriser les meilleures pratiques et, ainsi, de générer des rendements supérieurs à long terme pour toutes les parties prenantes. Cela implique d'agir à titre de propriétaire et de prêteur actif à l'égard des sociétés dans lesquelles nous investissons. Nous estimons que cette approche responsable augmente les bénéfices des sociétés, en plus d'améliorer le fonctionnement des marchés financiers pour tous les intervenants.

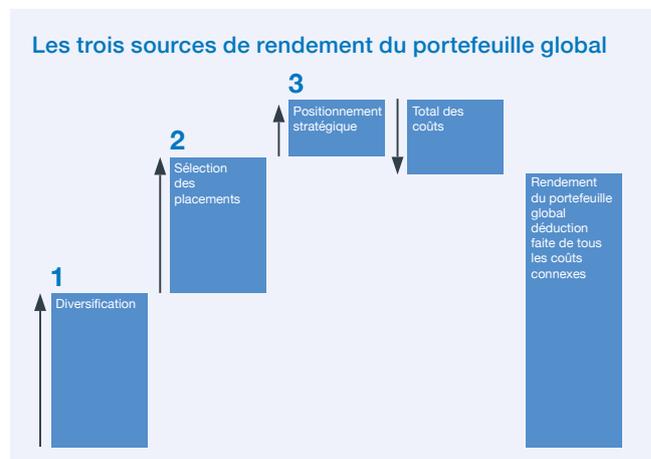
En 2016, Investissements RPC, en collaboration avec McKinsey & Company, BlackRock, Dow Chemical et Tata Sons, a fondé FCLTGlobal. Cet organisme sans but lucratif se consacre à l'élaboration d'outils et de méthodes pratiques favorisant des comportements d'affaires et une prise de décisions de placement axés sur le long terme. Aujourd'hui, l'organisme compte plus de 40 gestionnaires et détenteurs d'actifs, sociétés et cabinets de services professionnels de premier plan. En janvier 2020, le président et chef de la direction d'Investissements RPC a été nommé président du conseil d'administration de FCLTGlobal. Veuillez consulter le site fcltglobal.org pour obtenir de plus amples renseignements.

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

À l'aide d'un processus décisionnel en matière de placement à gestion active, nous cherchons à générer des rendements absolus et une valeur ajoutée nette plus élevés que ceux des portefeuilles de référence. Au-delà des rendements provenant d'expositions simples à faible coût aux titres de capitaux propres et de créance qui constituent la base, la valeur ajoutée totale de tout portefeuille découle de trois sources principales :

1. Diversification

La diversification est le moyen le plus puissant d'atténuer les ralentissements des marchés et d'améliorer les rendements des placements à long terme à un niveau de risque de marché cible. Afin de favoriser une diversification judicieuse, nous utilisons l'approche du portefeuille global, qui constitue l'un de nos avantages développés (se reporter à la page 24). Nous nous fondons sur le principe selon lequel seuls les secteurs et programmes de placement dont les sources de création de valeur sont fondamentalement différentes offrent une réelle diversification. Le rendement attendu du portefeuille global et le risque associé à ce dernier dépendent principalement de la façon dont nous combinons les expositions aux risques systématiques et non systématiques afin d'atteindre nos objectifs de placement, comme il est décrit ci-après. Nous avons recours à un degré de levier financier prudent afin d'obtenir une grande diversification parmi différents types de placements selon le niveau de risque de marché global déterminé, comme il est décrit à la page 33.



Risques systématiques et non systématiques

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

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

Stratégie

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

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

i) Placements sur les marchés publics – La caisse tire profit de la croissance de l'économie mondiale en acquérant des titres de capitaux propres et des titres de créance émis par des sociétés ouvertes situées partout dans le monde. Le portefeuille de la caisse conserve aussi des placements importants dans des obligations d'État dans des marchés établis et émergents, afin de diversifier les expositions et de maintenir les liquidités nécessaires.

ii) Placements dans des sociétés fermées – Nous investissons dans des titres de capitaux propres et des titres de créance de sociétés fermées, soit directement ou par l'intermédiaire de fonds ou de sociétés de personnes. Ces placements génèrent des rendements grâce aux bénéfiques sous-jacents des sociétés, de la même façon que les placements dans des sociétés ouvertes comparables. Collectivement, ces placements offrent toutefois des rendements supplémentaires qui contrebalancent leur complexité et leur illiquidité. Nous nous attendons à ce que les placements d'Investissements RPC dans des sociétés fermées génèrent des rendements « alpha » moyens plus élevés (se reporter à l'encadré à la page 25 pour obtenir plus de renseignements sur les rendements « alpha ») qui compenseront largement les coûts plus élevés et les risques supplémentaires associés à ces placements. En outre, nous estimons que ces actifs permettent d'accroître la diversification dans des plus petites sociétés au profit de l'ensemble de la caisse.

iii) Actifs réels – Ces placements génèrent des rendements liés à des actifs corporels provenant de sources fondamentales diversifiées, notamment des revenus tirés de biens immobiliers, des frais d'utilisation d'installations et d'autres revenus provenant de placements dans les secteurs de l'immobilier, des infrastructures, de l'énergie renouvelable et des ressources naturelles. Nous accédons aux actifs réels et les détenons principalement par l'intermédiaire de sociétés fermées, de sociétés de personnes ou d'autres entités, sous forme de titres de capitaux propres et de titres de créance.

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

Croissance des programmes de placement

(en milliards de dollars)	2020	2019	2016	2011	2006
Programmes d'équilibrage	179,7	172,6	131,7	97,5	88,9
Programmes de gestion active sur les marchés publics ¹	4,8	4,9	14,5	2,6	0,2
Placements en instruments de crédit privés	32,9	32,7	21,1	5,1	–
Placements en actions de sociétés fermées	94,6	87,7	51,5	22,4	4,4
Placements immobiliers	46,5	47,5	36,7	10,9	4,2
Énergie et ressources	7,3	8,2	1,4	0,3	–
Infrastructures	35,1	33,3	21,3	9,5	0,3
Électricité et énergies renouvelables	8,7	5,1	0,9	–	–
Total des placements nets	409,6	392,0	279,1	148,3	98,0

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

Afin de tirer parti de nos avantages comparatifs, nous avons fructueusement investi une grande partie des actifs de la caisse, soit environ 55 pour cent, dans des placements très diversifiés sur des marchés privés. La réputation d'Investissements RPC nous donne accès à des occasions sur les marchés privés partout dans le monde, en particulier dans les pays où les marchés publics sont moins bien établis. Comme ils fournissent des possibilités d'effectuer d'importantes opérations, les marchés privés tirent parti de notre taille et de la certitude à l'égard de nos actifs. Comme il a été mentionné précédemment, les placements privés offrent généralement un rendement supérieur qui compense en partie leur illiquidité; Investissements RPC gère attentivement ce risque conformément aux besoins globaux en liquidités approuvés par le conseil. Fait plus important encore, notre expertise particulière et celle de nos partenaires augmentent considérablement la probabilité de réussir sur ces marchés. Le tableau précédent illustre la croissance de nos placements de tout type sur les marchés publics et privés.

2. Sélection des placements

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

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

Plusieurs avantages comparatifs d'Investissements RPC favorisent une sélection fructueuse des placements sur le long terme. Tout d'abord, notre taille et notre image de marque nous permettent d'attirer les talents recherchés et de retenir leurs services. Ensuite, notre horizon de placement à long terme offre un avantage pour la sélection de placements. En raison des pressions associées aux placements à court terme et des pratiques en vigueur dans de nombreux marchés, les cours des actifs et les évaluations actuelles diffèrent souvent considérablement de la valeur intrinsèque et des profits potentiels à long terme. Cet écart crée des occasions pour les investisseurs patients. Nous sommes d'avis que la sélection de placements axée sur le long terme peut se révéler fructueuse dans la plupart des catégories d'actifs, en particulier sur les marchés moins établis. En outre, une gestion de qualité axée sur des stratégies à positions acheteur/vendeur sur les marchés publics peut ajouter de la valeur, que les marchés soient en hausse ou en baisse.

Générer un rendement supérieur dans des marchés concurrentiels constitue une tâche exigeante, et maintenir un tel rendement est encore plus difficile. Afin d'éviter d'accorder une trop grande confiance à un nombre restreint de gestionnaires précis et à leur approche, nous diversifions la sélection des placements en ayant recours à de nombreux programmes et stratégies de gestion active, ce qui nous permet de tirer avantage de différentes compétences en placement. Ces stratégies comprennent les suivantes :

- i) **Transactions importantes et complexes** – Saisir des occasions réservées uniquement aux investisseurs de grande taille. Seuls ou avec des partenaires, nous pouvons accéder à des transactions complexes de grande envergure à l'échelle mondiale, y compris sur les marchés des actions de sociétés fermées et de sociétés ouvertes, des prêts et du crédit, des infrastructures, des biens immobiliers, des ressources naturelles et des énergies renouvelables.
- ii) **Transactions sur les marchés privés** – Sélectionner habilement des placements privés en titres de capitaux propres et en titres de créance, les négocier, les financer et les gérer. En tant que propriétaires possédant des participations importantes et, dans certains cas, bénéficiant d'une représentation au sein du conseil de la société, nous pouvons apporter une contribution significative à l'amélioration de l'exploitation des entreprises et des immeubles. Comme nous ne sommes pas contraints de vendre des placements, nous pouvons les céder ou les réaliser au moment qui nous convient.
- iii) **Placements axés sur la valeur à long terme** – Acheter et vendre des titres de sociétés ouvertes ou de secteurs distincts qui nous semblent sous-évalués par rapport à leur valeur intrinsèque à long terme. Compte tenu de notre horizon de placement à long terme, nous sommes plus à même que la plupart des autres gestionnaires de nous montrer patients et de tirer profit des indicateurs à long terme.
- iv) **Placements thématiques** – Investir en fonction de « thèmes », en prévoyant les changements structurels et les tendances générales à long terme comme les changements démographiques et la transition vers l'énergie de remplacement. Chaque thème représente les développements futurs qui, selon nos prévisions, influenceront sur la croissance, les bénéfices et les cours des actions des sociétés d'un segment particulier, directement ou indirectement.

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

Positions acheteur et vendeur

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

3. Positionnement stratégique

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

À titre d'exemple, nous pouvons accroître notre exposition aux actions de sociétés ouvertes dans une région géographique où les marchés se replient et où les cours sont anormalement faibles, ou nous pouvons réduire nos positions dans des marchés en hausse mais surévalués lorsque nous prévoyons que les rendements futurs à court et à moyen terme seront inférieurs aux prévisions à long terme.

Notre utilisation du positionnement stratégique en vue de générer des rendements additionnels pour la caisse repose sur les deux convictions clés suivantes :

- i) Les conditions varient grandement dans les marchés mondiaux au fil du temps. Nous estimons que les orientations futures des prix du marché peuvent parfois être anticipées avec une certaine confiance, et nous pouvons donc apporter des changements appropriés et contrôlés en fonction des risques aux pondérations du portefeuille.
- ii) Cette stratégie cadre avec notre horizon de placement à long terme et notre capacité à résister aux fluctuations défavorables à court terme, car nous sommes davantage préoccupés par l'ampleur potentielle et la probabilité que survienne l'occasion ou le risque, et moins préoccupés par le moment précis auquel les actifs retrouveront leur valeur fondamentale.

Nous continuons d'élaborer nos processus et programmes de positionnement stratégique à l'interne, sous réserve des limites relatives au risque approuvées par le conseil. Bien que le positionnement stratégique ne soit généralement pas aussi efficace que la diversification et la sélection des placements sur le long terme, il peut contribuer grandement aux rendements totaux ou protéger la valeur des actifs de la caisse, ou les deux.

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

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

(en milliards de dollars)



1. Selon le calcul d'Investissements RPC du taux de rendement minimal nécessaire, établi d'après les cotisations et dépenses prévues dans le rapport actuariel triennal.

Accroître la résilience du RPC grâce aux rendements excédentaires

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

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

Bien que le graphique illustre les incidences cumulatives réalisées sur la taille de la caisse, tous les profits et toutes les pertes de placement sont, dans les faits, comptabilisés immédiatement dans les rapports actuariels triennaux au moment où ils sont réalisés. Les rendements excédentaires ne sont pas conservés en réserve pour éponger les pertes. En fait, au moment de produire chaque rapport actuariel, le Bureau de l'actuaire en chef recalcule les taux de cotisation minimaux des comptes du RPC de base et du RPC supplémentaire, en tenant compte des résultats réels réalisés depuis le rapport précédent. Si toutes les autres hypothèses actuarielles se sont exactement réalisées au cours de la période de trois ans, tout profit attribuable aux rendements de placement supérieurs aux rendements requis pour le maintien de la caisse réduit le taux de cotisation minimal (et l'inverse, si les rendements sont inférieurs à ceux requis).

Si Investissements RPC continue d'obtenir un rendement supérieur aux taux de rendement requis, toutes choses égales par ailleurs, la marge positive des taux de cotisation prévus par la loi sur les taux de cotisation minimaux augmentera alors au fil du temps. Si le RPC enregistrerait des résultats négatifs quant aux rendements des placements, la marge aura tendance à diminuer. Plus la marge du taux de cotisation est élevée au début de la période de trois ans, plus le RPC est résilient en cas d'expérience négative au cours de cette période. Si la marge disparaît, c'est-à-dire que le taux de cotisation minimal excède le taux de cotisation actuellement prévu par la loi, le RPC pourrait devenir assujéti à un ajustement des taux de cotisation ou des prestations.

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

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

Notre point de vue à l'égard des expositions au risque de change

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

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

1. Pour un investisseur canadien investissant à l'échelle mondiale, la couverture des rendements des actions étrangères a tendance à augmenter, plutôt que réduire, la volatilité globale des rendements. Le dollar canadien a tendance à s'apprécier lorsque les marchés boursiers mondiaux sont à la hausse, et à se déprécier lorsqu'ils sont à la baisse, ce qui s'explique en partie par le fait que le dollar canadien est une monnaie reposant sur le prix des marchandises. Nous sommes d'avis que le dollar canadien continuera de se comporter de cette manière.
2. Lorsque le dollar canadien s'apprécie par rapport aux devises en raison d'une hausse des prix des marchandises, particulièrement du prix du pétrole, l'économie canadienne sera vraisemblablement plus solide, ce qui devrait se traduire par une augmentation des revenus des cotisants du RPC en raison de l'augmentation des salaires réels. À mesure que les revenus augmentent, les cotisations versées à

la caisse augmentent elles aussi, ce qui permet de contrebalancer les pertes de change enregistrées au cours de la même période. Par conséquent, cette couverture naturelle pour le RPC réduit la nécessité de recourir à une réelle couverture du risque de change pour les placements à l'étranger de la caisse.

3. Le coût lié à la couverture de la monnaie de nombreux pays en développement est élevé. Si ces pays continuent d'enregistrer une productivité accrue et une croissance économique à mesure que leur économie vient à maturité, leur monnaie aura tendance à s'apprécier au fil du temps. Un programme de couverture pourrait alors freiner les rendements sur le long terme.
4. Nous atténuons grandement la volatilité de certains taux de change grâce à un ensemble très diversifié d'expositions au risque de change partout dans le monde, comme il est illustré à la page 54.

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

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

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

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

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

Toutefois, nous sommes conscients de la très vaste expertise externe dont la caisse peut bénéficier. Nous envisageons d'engager un gestionnaire externe pour toute stratégie souhaitée que nous ne pouvons pas exécuter nous-mêmes de façon aussi efficace, déduction faite de tous les coûts,

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

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

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

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

Changements climatiques

Investissements RPC cherche à s'établir en tant que chef de file parmi les propriétaires et gestionnaires d'actifs grâce à sa compréhension des risques et des occasions de placement associés aux changements climatiques. Cet objectif concorde avec nos objectifs prescrits par la loi.

Notre programme multiservices sur les changements climatiques joue un rôle de premier plan pour améliorer notre compréhension de cet enjeu important.

Dans le cadre de ses efforts en matière de changements climatiques, Investissements RPC s'est montré digne partisan du Groupe de travail sur l'information financière relative aux changements climatiques (le GIFCC) du Conseil de stabilité financière. Le Conseil de stabilité financière est un organisme international créé par le G20 après la crise financière mondiale de 2008 afin de surveiller la stabilité du système financier. Investissements RPC a l'intention d'adopter toutes les recommandations du GIFCC d'ici la fin de l'exercice 2021. Ces recommandations reposent sur quatre piliers; l'approche d'Investissements RPC à l'égard de chacun de ces piliers est présentée en détail ci-dessous.

1. Gouvernance

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

Notre président et chef de la direction établit l'approche globale de la direction pour la gouvernance et la gestion des risques. Il incombe à notre chef des finances et de la gestion des risques de recommander au conseil l'appétence au risque et les limites de la caisse en ce qui concerne toutes les composantes des risques, conformément au cadre intégré de gestion des risques (se reporter à la page 95), qui est axé sur les objectifs uniques d'Investissements RPC.

Le comité directeur sur les changements climatiques d'Investissements RPC est composé de notre chef des finances et de la gestion des risques et du stratège en chef des placements, ainsi que de représentants-cadres des services Actions à gestion active, Actifs réels, Affaires publiques et communications et du bureau du chef de la direction. Ce comité a la responsabilité générale de l'élaboration et de la mise en œuvre du programme sur les changements climatiques qui s'étend en grande partie à l'ensemble de l'organisme. La chef mondiale, Actions à gestion active, préside ce comité et parraine le programme. Ce comité supervise le travail du comité de gestion des changements climatiques d'Investissements RPC, qui consiste à orienter et à soutenir les initiatives descendantes et ascendantes en matière de changements climatiques au sein de l'organisme. La rémunération variable de certains membres de ces comités et de certains employés d'autres services de l'organisme est en partie liée au progrès réalisés à l'égard des objectifs en matière de changements climatiques.

2. Stratégie

En prenant plus particulièrement en considération les changements climatiques dans le cadre de nos activités de placement, nous sommes en meilleure position pour prendre des décisions éclairées à long terme. Une grande partie de notre portefeuille, notamment les titres liés aux sociétés de transport et de logistique, aux producteurs de combustibles fossiles ainsi qu'à plusieurs autres sociétés, nous expose particulièrement à des risques liés à la transition découlant

des changements climatiques. Ces risques comprennent le risque lié aux politiques gouvernementales, le risque juridique, le risque lié à la technologie et le risque de marché, et ils évoluent au fur et à mesure de la transition vers une économie faible en carbone. Certains actifs, comme les biens immobiliers et les infrastructures, se montrent également plus vulnérables à des risques physiques, tels que les catastrophes naturelles liées aux changements climatiques. Parallèlement, de nouvelles occasions de placement dans des secteurs comme la production d'énergie renouvelable et l'efficacité de l'utilisation des ressources continueront d'émerger. C'est pourquoi nous avons affecté des ressources dans l'ensemble d'Investissements RPC afin de comprendre, selon des approches descendantes et ascendantes, les risques et les occasions que présentent les changements climatiques sur le plan financier.

Le service Gestion de portefeuille global a adopté une approche descendante visant, à terme, à prendre directement en considération toute une gamme de risques et d'occasions liés aux changements climatiques dans la stratégie de placement et dans la conception du portefeuille global d'Investissements RPC. Ces efforts visent à comprendre les éventuels changements climatiques et les voies de transition énergétique pour divers pays, ainsi que les incidences qui en découlent sur l'économie et sur le marché. Les risques physiques sont analysés au moyen de la nouvelle méthode interne d'estimation de la fonction de dommage d'Investissements RPC, qui permet de déterminer l'incidence des risques physiques sur l'activité économique à différents niveaux de réchauffement planétaire. Les risques liés à la transition découlent de la réorientation éventuelle vers une économie faible en carbone, ce qui dépend de facteurs tels que des changements profonds en matière de politiques et de technologies et le développement de marchés du carbone. L'éventail des incertitudes entourant les risques liés à la transition est intrinsèquement vaste. Au cours de l'exercice, nous avons quantifié cet éventail au moyen de modèles et de scénarios fournis par le Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat de l'ONU.

Afin d'aider chaque service de placement à déterminer l'importance de l'incidence des scénarios de transition énergétique et de changements climatiques sur leurs activités, Gestion de portefeuille global élabore actuellement un cadre qui nous permettra d'adapter et d'affiner nos points de vue à l'égard de ces risques et de ces occasions dans l'avenir. Nous avons commencé avec des scénarios standards produits par des fournisseurs externes et nous passons maintenant à nos scénarios internes, ce qui nous permettra d'assurer l'uniformité avec les autres équipes internes de prévisions. Ces scénarios fournissent en outre le niveau de détails requis pour notre processus décisionnel en matière de placement.

Par ailleurs, au cours de l'exercice, nous avons commencé à surveiller un premier ensemble d'indicateurs clés afin de mieux comprendre quels sont les scénarios de transition énergétique et de changements climatiques les plus probables. Ces indicateurs comprennent la demande en énergie, les technologies, les politiques et les effets physiques.

En complément de ce travail suivant une approche descendante, notre service Finances, analyse et gestion du risque identifie, évalue et surveille les risques liés aux changements climatiques, ce qui comprend les efforts consacrés à l'élaboration et à l'amélioration des méthodes en matière de simulations de crises et d'analyse de scénarios.

Par exemple, nous sommes en train de déterminer et de surveiller les facteurs liés aux changements climatiques qui pourraient avoir une incidence sur nos portefeuilles de placement dans le but de mettre en œuvre des contrôles pour atténuer ces risques. Notre évaluation prend en compte divers horizons temporels, nous permettant ainsi de quantifier les répercussions financières potentielles et d'évaluer la conformité aux énoncés relatifs à l'appétence au risque d'Investissements RPC, lesquels font partie intégrante de notre cadre intégré de gestion des risques (se reporter à la page 95).

En 2019, nous avons fait appel à des fournisseurs de services tiers afin d'explorer d'autres options pour quantifier les répercussions financières possibles de divers scénarios de réchauffement planétaire sur les portefeuilles d'Investissements RPC, selon différents horizons temporels. Bien que ces travaux n'en sont qu'aux premières étapes d'élaboration, ils fournissent des estimations indicatives nous permettant d'identifier les portefeuilles ou les sociétés qui pourraient être relativement plus sensibles aux risques liés à la transition et aux risques physiques découlant des changements climatiques dans les scénarios les plus extrêmes. Nous comprenons également mieux quels sont domaines nécessitant davantage d'améliorations méthodologiques.

Dans une perspective ascendante, notre cadre d'évaluation tient compte des risques liés aux changements climatiques pour les placements individuels les plus importants. Le cadre permet aux équipes de placement et aux comités d'approbation d'identifier les principaux risques liés à la transition et risques physiques et les occasions qui en découlent et de les intégrer dans les processus de contrôle diligent et d'évaluation de la juste valeur appliqués à ces stratégies de placement fondamentales. La portée de ce cadre sera étendue pour inclure l'examen des placements existants au cours de l'année à venir.

Dans le cadre de la mise en œuvre de sa stratégie, Investissements RPC a créé le groupe Électricité et énergies renouvelables en 2017 afin de placer la caisse en meilleure position pour investir dans des occasions liées aux changements climatiques et, ainsi, de favoriser la diversification du portefeuille à mesure que le monde entreprend une transition vers l'approvisionnement d'une énergie à faible teneur en carbone. Depuis sa création, le groupe a effectué des placements importants dans des projets d'énergie renouvelable partout dans le monde. La valeur combinée de ces actifs dans le portefeuille du groupe se chiffre maintenant à plus de 6,0 milliards de dollars, soit 1,5 pour cent de la caisse.

Investissements RPC a été la première caisse de retraite au monde à émettre des obligations vertes pour soutenir nos placements dans des occasions telles que celles recherchées par le groupe Électricité et énergies renouvelables et d'autres groupes. Les obligations vertes procurent à Investissements RPC des fonds supplémentaires pour réaliser des acquisitions d'actifs admissibles, notamment des actifs de production d'énergie renouvelable et des immeubles certifiés LEED platine. À ce jour, nous avons procédé à quatre émissions d'obligations vertes, dont une émission d'obligations vertes libellées en dollars canadiens de 1,5 milliard de dollars et deux émissions d'obligations libellées en euros d'une valeur de 1 milliard d'euros chacune. Nous avons également émis des obligations vertes à taux variable d'un montant de 500 millions de dollars américains. Le financement par obligations vertes élargit notre bassin d'investisseurs tout en nous permettant d'investir dans des actifs qui résisteront à la transition énergétique.

Le groupe Énergie et ressources d'Investissements RPC a adopté une stratégie en matière d'innovation, de technologie et de services qui vise à saisir les occasions qu'offre la transition énergétique mondiale, notamment en ce qui concerne les réseaux de recharge des véhicules électriques. Le groupe Énergie et ressources prend soigneusement en considération la transition au moment d'investir dans des actifs traditionnels du secteur de l'énergie et des ressources naturelles. Notre équipe Placements thématiques a lancé une nouvelle stratégie de placement pour les occasions liées aux changements climatiques.

3. Gestion des risques

Les risques liés aux changements climatiques sont un élément important du cadre intégré de gestion des risques d'Investissements RPC. Le comité directeur sur les changements climatiques dirige notre initiative de plusieurs années visant à repérer, à évaluer et à gérer les risques liés aux changements climatiques et les occasions qui en découlent, tant au niveau de l'organisme qu'au niveau des groupes de placement.

La présentation d'information par les sociétés de notre portefeuille joue un rôle essentiel dans notre évaluation des risques liés aux changements climatiques; c'est pourquoi nous collaborons activement avec les sociétés pour améliorer leur présentation de l'information en matière de changements climatiques. Par le passé, nous avons fait pression sur de gros émetteurs de gaz à effet de serre dans les secteurs du pétrole et du gaz et des services publics, ainsi que dans d'autres secteurs afin qu'ils améliorent l'information divulguée à ce sujet. Investissements RPC exerce également son droit de vote pour soutenir les propositions d'actionnaires qui encouragent les sociétés à améliorer leur présentation de l'information à l'égard des risques liés aux changements climatiques.

À titre d'exemple, depuis juillet 2015, Investissements RPC a soutenu plus de 130 résolutions d'actionnaires liées aux changements climatiques. Ces résolutions ont favorisé la présentation d'information additionnelle sur la gestion des risques liés aux changements climatiques et des occasions qui en découlent, notamment en ce qui concerne la gestion continue des émissions liées à l'exploitation, la résilience du portefeuille d'actifs, la recherche en énergies faibles en carbone, les interventions en politique publique et les risques liés aux changements climatiques touchant les chaînes d'approvisionnement.

Nous sommes d'avis que notre soutien à l'égard des recommandations du GIFCC contribuera à l'amélioration de la présentation d'information à l'échelle mondiale en matière de risques liés aux changements climatiques et, par conséquent, aidera les propriétaires d'actifs, y compris Investissements RPC, à mieux évaluer ces risques et à prendre des décisions de placement plus éclairées. Nous pensons que l'attitude des sociétés à l'égard des risques et des occasions découlant des facteurs environnementaux, sociaux et relatifs à la gouvernance (les facteurs ESG), y compris ceux liés aux changements climatiques, sera une source de création ou de dégradation importante de la valeur à long terme. Nous continuons donc à encourager la présentation accrue d'information afin de favoriser la prise de décisions appropriées et éclairées en matière de placement, compte tenu des risques et de notre mandat.

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

4. Mesures et objectifs

En 2019, Investissements RPC a publié pour la première fois les données sur l'empreinte carbone, de portée 1 et 2, de ses placements sur les marchés publics et privés. La portée 1 vise les émissions de gaz à effet de serre provenant directement de sources détenues et contrôlées par une société. La portée 2 vise les émissions indirectes provenant de la production d'énergie achetée. Ces données comprennent des mesures comme le total des émissions de carbone et l'intensité de carbone. Pour de plus amples renseignements, veuillez consulter l'intégralité de notre [Rapport 2019 sur l'investissement durable](#).

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

Nous poursuivons également notre réflexion sur les mesures appropriées et les méthodologies connexes pour évaluer et surveiller le risque lié aux changements climatiques. Nous explorerons d'autres options de partenariats avec des fournisseurs de données sur le climat et nous développerons nos mesures pour éventuellement inclure des mesures prospectives dans les années à venir. Ces mesures nous aideront à mieux comprendre le risque lié à la transition dans les chaînes de valeur.

Orientation stratégique d'Investissements RPC en 2025

Au cours des deux dernières années, la direction et le conseil d'administration ont travaillé à l'élaboration de la stratégie 2025 d'Investissements RPC, visant à établir Investissements RPC en tant qu'organisme de placement de classe mondiale en ce qui concerne sa gouvernance, ses talents, ses partenariats et ses rendements financiers supérieurs. Approuvée en avril 2018, la stratégie 2025 d'Investissements RPC permettra à l'organisme de poursuivre sa progression jusqu'en 2025 et au-delà. Elle accroît la résilience de la caisse en lui permettant de faire face à un repli majeur du marché, comme celui survenu au cours de l'exercice, et aux répercussions des facteurs d'influence tels que les technologies perturbatrices, les changements climatiques et les revirements géopolitiques.

Les quatre priorités du plan de mise en œuvre et de la feuille de route pour la réalisation de la stratégie 2025 d'Investissements RPC sont les suivantes :

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

Le cadre de placement de notre portefeuille global

Pour assurer l'optimisation des rendements émanant des trois sources de rendement (diversification, sélection des placements et positionnement stratégique) (se reporter à la page 25) tout en contrôlant les différents risques, nous avons élaboré un cadre de placement du portefeuille global composé de quatre principaux éléments :

1. **L'appétence au risque** – représentée par le cadre intégré de gestion des risques (se reporter à la page 95) intégrant les énoncés relatifs à l'appétence au risque approuvés par le conseil, de sorte que les portefeuilles de référence présentent les cibles globales relatives au risque de marché des portefeuilles de placement du RPC de base et du RPC supplémentaire;
2. **La diversification** – orientée par les expositions cibles stratégiques prospectives du RPC de base et du RPC supplémentaire.
3. **La gestion de portefeuille** – assurée au moyen des expositions cibles de l'exercice considéré pour le RPC de base et le RPC supplémentaire, ainsi que par l'intermédiaire du portefeuille à gestion active et du portefeuille d'équilibrage qui sont utilisés pour gérer le fonds de base (se reporter à la page 21).
4. **La surveillance et la gestion des risques** – assurées principalement par le maintien du risque de marché de chaque portefeuille de placement à l'intérieur d'une marge étroite autour du niveau de risque du portefeuille de référence correspondant et par le respect des limites relatives au risque prévues par la politique en matière de risque.

1. Appétence au risque – les énoncés relatifs à l'appétence au risque

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

Les énoncés relatifs à l'appétence au risque portent, entre autres, sur les éléments suivants :

- Risque de marché et risque de crédit, en ce qui concerne :
 - la perte de valeur maximale acceptable de la caisse au cours des prochaines périodes de un an et de cinq ans;
 - la probabilité maximale acceptable d'un ajustement défavorable du RPC découlant des rendements insuffisants des placements au cours des 20 prochaines années.

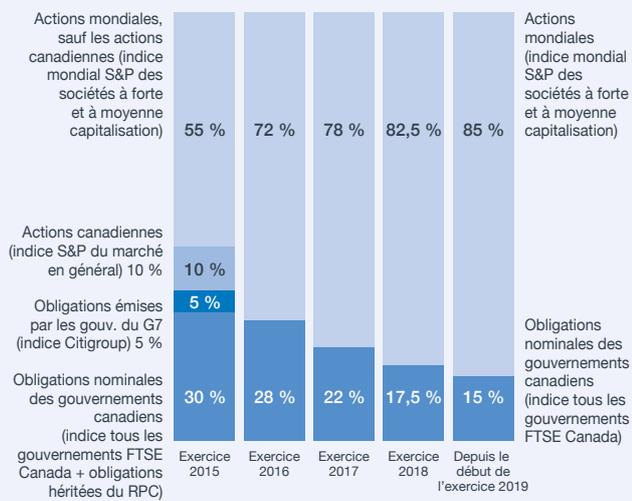
- Risque de liquidité, en ce qui concerne le niveau de liquidités minimal nécessaire pour assurer une quantité suffisante de flux de trésorerie disponibles pour :
 - le maintien de la notation de AAA d'Investissements RPC;
 - le rééquilibrage de l'exposition de la caisse, au besoin;
 - le financement des nouveaux placements.
- Risque stratégique, en ce qui concerne notamment :
 - les stratégies d'investissement inappropriées, notamment le recours à une stratégie de gestion active et la sélection de notre niveau de risque de marché et de risque de levier financier cible;
 - l'incapacité à mettre en œuvre les stratégies de façon satisfaisante;
 - une agilité insuffisante pour permettre une adaptation à l'évolution du contexte d'investissement mondial.

Actuellement, nous exprimons les risques de marché cibles appropriés pour le RPC de base et le RPC supplémentaire principalement au moyen de leurs portefeuilles de référence. Ces deux portefeuilles sont composés uniquement d'actions mondiales des marchés publics et d'obligations à taux fixe émises par les gouvernements canadiens. Chaque catégorie d'actifs est représentée par des indices de marché généraux dont les titres peuvent être investis de manière passive à un minimum de frais. Le graphique à la page 33 illustre l'évolution du portefeuille de référence du RPC de base depuis l'exercice 2015, après que le conseil et la direction eurent décidé de rechercher progressivement un niveau de risque plus élevé. Ces portefeuilles de référence servent également d'indices de référence pour le rendement de chaque compte du RPC, déduction faite de tous les coûts de placement et des charges d'exploitation d'Investissements RPC (se reporter à la page 57).

La direction et le conseil d'administration d'Investissements RPC examinent les portefeuilles de référence au moins tous les trois ans, et le feront au cours de l'exercice 2021. Ils tiennent compte de la maturité croissante du RPC, de l'évolution de la situation de capitalisation de chaque composante du régime et, enfin, des meilleures estimations d'Investissements RPC à l'égard des facteurs à long terme liés à l'économie et aux marchés financiers. Notre méthode consiste à utiliser un modèle qui simule la probabilité et l'importance potentielle des répercussions des rendements des placements et des risques sur une durée de 75 ans, pour différentes pondérations des actifs des portefeuilles. Ce modèle examine les diverses répercussions potentielles positives et négatives sur les cotisations et les prestations futures, qu'il calcule sur des périodes d'examen actuariel futures successives et en fonction de nombreux scénarios économiques et de placement. Lorsque nous évaluons les conceptions de portefeuille potentielles, nous attachons plus d'importance aux répercussions défavorables qu'aux répercussions favorables. Nous écartons également les événements plus lointains pour ne considérer que ceux à plus court terme.

Après avoir analysé ces simulations pour chaque compte, nous en sommes arrivés à la conclusion que les pondérations des catégories d'actifs des portefeuilles de référence, indiquées à la page 33, sont appropriées.

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



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

Nous gérons chaque portefeuille de placement de façon à ce que son risque de marché corresponde à celui du portefeuille de référence correspondant, à l'aide d'une combinaison de placements et de stratégies qui concordent avec les avantages comparatifs d'Investissements RPC.

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

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

Comme le montre le diagramme ci-après, nous pouvons établir une pondération plus élevée en obligations que celle du portefeuille de référence, et investir dans des grandes catégories d'actifs générant un revenu stable et croissant. Ces catégories comprennent les biens immobiliers, les infrastructures et les autres actifs réels. À elles seules, ces catégories d'actifs atténuent le risque du portefeuille global, ce qui nous permet alors d'adopter un large éventail de stratégies de risque/rendement plus élevé, notamment :

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

Toutefois, malgré ces ajouts, le portefeuille diversifié ainsi constitué présenterait un plus faible niveau de risque que le niveau de risque cible. Nous augmentons le revenu attendu en relevant le niveau de risque au niveau de risque cible et en ayant recours à un degré de levier financier soigneusement équilibré, par l'intermédiaire de l'émission de titres d'emprunt à court et à moyen terme d'Investissements RPC et de l'utilisation de dérivés. Le levier financier nous permet de réaliser les objectifs suivants :

- Accroître nos placements bruts dans toutes les catégories d'actifs, mais particulièrement celles à faible risque générant des rendements attrayants ajustés en fonction du risque.
- Accroître la diversification en général.
- Maximiser le potentiel de rendement en fonction de la cible de risque total.
- Maintenir un niveau de liquidités suffisant en tout temps.

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

- la totalité du portefeuille de placement du RPC de base est investie dans des parts du fonds de base, en maintenant un ratio d'équivalence-risque des titres de capitaux propres par rapport aux titres de créance de près de 85 pour cent/15 pour cent;
- Environ entre 55 pour cent et 60 pour cent du portefeuille de placement du RPC supplémentaire est investi dans des parts du fonds de base. La tranche résiduelle est investie dans des parts du fonds complémentaire à faible risque, lequel se compose uniquement d'obligations nominales des gouvernements fédéral et provinciaux canadiens. Se reporter au diagramme de la structure à deux comptes et à deux fonds à la page 21.

Actions mondiales

Les « actions mondiales » comprennent des actions sur les marchés tant établis qu'émergents et tiennent compte de l'évolution de la capitalisation boursière dans chaque pays. Comme nous ne classons pas les actions canadiennes dans une catégorie distincte, la composition de l'indice mondial S&P des sociétés à forte et à moyenne capitalisation détermine efficacement la pondération en actions canadiennes des portefeuilles de référence. Au 31 mars 2020, cette pondération s'établissait à environ 2,6 pour cent. Cependant, les portefeuilles de placement réels continueront vraisemblablement d'être constitués d'un pourcentage plus élevé d'actions canadiennes, puisque nous tirons parti des connaissances que nous avons sur notre pays et de notre accès à ce marché.

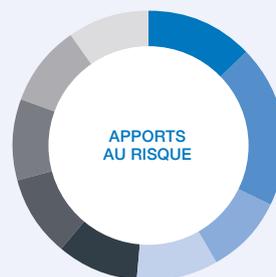
Caractéristiques du portefeuille de placement doté d'un profil de risque/rendement plus élevé

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



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

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



Stratégie

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

1. Nous concevons d'abord la combinaison stratégique optimale des principales expositions aux facteurs de risque et de rendement et du levier financier (les expositions stratégiques) qui convient le mieux aux objectifs à long terme de chaque portefeuille de placement, à un risque de marché équivalent à celui du portefeuille de référence connexe.
2. Nous examinons nos programmes de placement à gestion active actuels et prévus afin de déterminer la proportion qu'il convient d'attribuer à chacun dans le fonds de base. Nous nous assurons que les programmes de placement à gestion active contribuent suffisamment à l'atteinte des expositions voulues et aux rendements additionnels générés par la compétence des gestionnaires. Nous examinons également les programmes d'équilibrage requis et les emprunts externes qui sont nécessaires pour maintenir les cibles d'exposition du portefeuille global.
3. Selon la proportion attribuée à chaque programme, nous établissons des pondérations à long terme pour six catégories d'actifs distinctes sur les marchés publics et privés, tel qu'il est illustré dans le tableau ci-contre. Ce portefeuille stratégique reflète également nos attentes à long terme pour la répartition de l'actif selon trois régions géographiques, soit le Canada, les marchés établis excluant le Canada et les marchés émergents. Il en résulte un portefeuille de programmes de placement cible extrêmement diversifié, qui présente un rendement attendu considérablement plus élevé que le portefeuille de référence, et une meilleure résistance que lui aux replis extrêmes.

Chaque année, les services de placement reçoivent, de manière centralisée, des lignes directrices claires fondées sur notre processus de répartition stratégique et tenant compte des plans d'affaires et de placement concrets de chaque groupe et service de placement, notamment en ce qui concerne :

- Les caractéristiques visées du portefeuille de chaque programme de placement, y compris la région géographique, les secteurs et les types de placements;
- Les apports souhaités aux expositions du portefeuille global;
- La taille cible des actifs et/ou la répartition des risques sur une période de cinq ans;
- Les rendements stables attendus à long terme.

Cependant, comme ils l'ont toujours fait, nos groupes de placement n'investiront que lorsqu'il y a une perspective raisonnable de rendement approprié ajusté en fonction du risque. Nous n'effectuons jamais un placement de façon active simplement parce qu'il comble un vide dans une catégorie d'actifs, une exposition ou une région géographique donnée.

3. Gestion de portefeuille – le portefeuille à gestion active et le portefeuille d'équilibrage

Les expositions stratégiques et les lignes directrices connexes à l'intention des services de placement constituent un plan à long terme visant l'atteinte des objectifs du RPC de base et du RPC supplémentaire. Cependant, les valeurs et les expositions réelles des placements du portefeuille changent tous les jours selon que des placements sont achetés ou vendus, ou que leur prix est refixé.

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

- Le portefeuille à gestion active comprend l'ensemble des placements découlant directement des choix précis des services de placement, tels qu'ils sont influencés par les lignes directrices fondées sur une approche descendante de leurs programmes respectifs.
- Le portefeuille d'équilibrage comprend le reste de l'actif total, détenu entièrement dans des titres des marchés publics facilement négociables.

Ces portefeuilles regroupés doivent toujours respecter les fourchettes du portefeuille cible approuvées par le conseil qui contrôlent l'exposition du portefeuille global aux catégories d'actifs et aux régions géographiques et les limites relatives au risque absolu, et permettre de maintenir des liquidités suffisantes. Le processus d'équilibrage regroupe quotidiennement les expositions aux divers facteurs et risques du portefeuille à gestion active et du portefeuille d'équilibrage. Lorsqu'il existe un écart trop important entre ces expositions regroupées et les pondérations cibles du fonds de base, ou entre le niveau de risque total et le niveau cible, nous réalisons des opérations au sein du portefeuille d'équilibrage afin de rééquilibrer le fonds de base.

Nous terminons le processus d'équilibrage en rééquilibrant périodiquement la répartition des actifs du portefeuille de placement du RPC supplémentaire qui sont investis dans des parts du fonds de base et du fonds complémentaire au moyen d'une affectation adéquate des entrées de trésorerie du RPC supplémentaire.

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

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

Région géographique	Pondération en %	Pondération en %
Canada	11 %	51 %
Marchés établis, excluant le Canada	56 %	31 %
Marchés émergents	33 %	18 %
	100 %	100 %

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



4. Surveillance et gestion du risque

Au cours de l'exercice 2018, Investissements RPC a terminé l'élaboration de son modèle de risque à long terme. Ce modèle est utilisé pour évaluer et comparer les pertes de placement éventuelles à plus long terme. Il permet également de comparer le niveau de risque de marché des portefeuilles de placement et celui des portefeuilles de référence aux fins générales de gouvernance et de contrôle. Le modèle de risque à long terme comprend cinq principes clés :

1. Les données historiques constituent un point de départ raisonnable. Le modèle est fondé sur des données recueillies sur une longue période (depuis 1971) afin de couvrir des conditions économiques et de marché suffisamment variées.
2. Le modèle tient compte de prévisions concernant des facteurs clés susceptibles de donner lieu à des rendements sur un horizon à long terme.
3. La principale quantification des pertes éventuelles comptabilisées s'exprime sur un horizon de cinq ans. Le modèle de risque à long terme utilise une mesure du risque appelée « valeur à risque conditionnelle », qui tient compte de l'importance et de la probabilité des pertes éventuelles comptabilisées au-delà d'un seuil établi.

4. Le modèle tient compte de tous les principaux facteurs à l'origine des rendements et des risques, ce qui comprend les risques non systématiques spécifiques à un actif ou aux décisions liées à la gestion active du portefeuille.
5. La valeur absolue de la mesure du risque à long terme est exprimée en fonction de la pondération en équivalents de titres de capitaux propres par rapport à la pondération en équivalents de titres de créance. Ces pondérations sont représentées par les mêmes indices du marché que ceux compris dans le portefeuille de référence.

Au moyen du modèle de risque à long terme, le portefeuille d'équilibrage est géré de façon à ce que le ratio d'équivalence-risque des titres de capitaux propres par rapport aux titres de créance des portefeuilles de placement soit en tout temps maintenu à l'intérieur des limites approuvées par le conseil relativement aux portefeuilles de référence.



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

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

Compte tenu de l'ensemble de ces variables, nous avons déterminé cinq principaux facteurs de risque et de rendement sous-jacents qui peuvent être utilisés dans l'ensemble du cadre de placement du portefeuille global. Nous modélisons et analysons chaque placement ou programme en fonction de leur sensibilité à chaque facteur de risque. Les facteurs clés cernés dans notre modèle de risque visent les rendements, les risques et les corrélations au titre des éléments suivants :

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

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

Gouvernance par le conseil de la stratégie de placement

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

- 1. Seuils d'appétence au risque et politique en matière de risque –**
Le conseil approuve ces documents internes chaque année (se reporter à la page 94). La politique en matière de risque officialise les restrictions en matière de risque des portefeuilles de placement et établit les mesures qu'utilisent le conseil d'administration et la direction pour surveiller et contrôler les risques. Elle précise également les limites relatives aux risques autres que ceux du marché, comme le risque de liquidité, le risque de crédit et l'exposition aux contreparties. La politique en matière de risque prévoit notamment les fourchettes d'exploitation du risque absolu pour l'exercice à venir. Les limites de cette fourchette sont exprimées en termes de ratio d'équivalence-risque des titres de capitaux propres par rapport aux titres de créance, et prescrivent la mesure dans laquelle le risque total des portefeuilles de placement peut différer de celui des portefeuilles de référence sans qu'une approbation du conseil soit nécessaire.
- 2. Portefeuille de référence –** Chaque portefeuille de référence exprime le niveau de risque cible de chaque portefeuille de placement comme équivalent à une moyenne à long terme de celui du portefeuille de référence, qui est simple, économique et constitué de titres facilement investissables. Ce portefeuille est conçu pour être géré conformément à l'appétence au risque et aux limites de risque approuvées par le conseil.
- 3. Plan d'affaires –** Ce document établit à chaque exercice les plans de placement et d'exploitation à court et à long terme pour chaque service, ce qui comprend le budget d'exploitation et le budget d'investissement. Le plan confirme l'adéquation (ou prévoit un ajustement) de la composition des portefeuilles stratégiques et des fourchettes de pondération des portefeuilles cibles.

- 4. Énoncés des principes de placement –** Ces documents accessibles au public, que le conseil approuve chaque année, sont requis conformément aux règlements d'application de la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada* (la *Loi sur l'Office d'investissement du RPC*) et sont publiés sur notre site Web. Ils énoncent les objectifs et politiques en matière de placement, les attentes quant au rendement à long terme et les procédures de gestion des risques pour les portefeuilles de placement et les portefeuilles de liquidités affectées aux prestations.

Le conseil approuve également :

- les placements dont le montant est supérieur aux seuils autorisés;
- comme l'exige la *Loi sur l'Office d'investissement du RPC*, les nominations des gestionnaires externes, déléguant au chef de la direction les nominations pour lesquelles l'actif sous gestion sera inférieur à un niveau défini.

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

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

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

Le succès des activités de placement exige un processus décisionnel et une reddition de comptes clairs, ainsi qu'une prise de risques calculée. Il nécessite également une rémunération concurrentielle et des primes de rendement qui s'alignent clairement sur nos objectifs. Le diagramme de la page 35 illustre la façon dont nous harmonisons toutes nos activités dans l'ensemble de l'organisme.

Comité de planification des placements

Au cours de l'exercice 2020, le comité de planification des placements est le principal comité de la direction ayant des responsabilités liées à la stratégie et au risque de placement. Il a pour responsabilité générale de gérer les portefeuilles de placement à long terme.

Le comité propose la politique en matière de risque et d'autres éléments de gouvernance au conseil d'administration et il est ensuite chargé de contrôler les expositions aux risques et aux rendements du portefeuille global en fonction du cadre de gouvernance du conseil. Chaque année, le comité de planification des placements approuve également les plans de placement et les lignes directrices (décrites à la page 34) à l'intention de tous les services de placement et les recommande aux fins d'approbation par le chef de la direction.

Le comité de planification des placements tient compte des recommandations formulées par les services et les sous-comités. Il approuve le cadre de gouvernance, de ciblage, d'évaluation et de gestion du rendement et du risque des placements ainsi que le cadre de placement du portefeuille global décrit à la page 35. Le comité de planification des placements approuve plus particulièrement :

- les énoncés officiels sur les convictions en matière de placement d'Investissements RPC;
- la stratégie à long terme visant à équilibrer et à maximiser les trois sources de rendement (se reporter à la page 25);
- les cadres de gestion des risques;
- la définition des facteurs distincts de risque et de rendement dans le portefeuille de placement et l'appétence liée à ces facteurs;
- l'approche de gestion d'autres facteurs généraux comme l'exposition aux marchés émergents, les changements climatiques et les pratiques en matière d'investissement durable;
- l'utilisation appropriée de leviers financiers sous différentes formes et les limites s'y rapportant, y compris en ce qui concerne les recommandations formulées à l'intention du chef de la direction et du conseil au sujet du niveau et de la forme des emprunts avec droit de recours contractés par Investissements RPC;
- les nouveaux programmes de placement et les mandats s'y rapportant ainsi que les recommandations visant à réduire la portée des programmes;
- les principes et les cadres liés aux principaux modèles et méthodologies utilisés pour la prise de décisions en matière de placement.

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

Le comité est en mesure d'effectuer des placements stratégiques dont il aurait la responsabilité, tout en déléguant la gestion quotidienne à un groupe de placement en particulier.

Après la fin de l'exercice 2020, le comité de planification des placements a été remplacé par le comité de gestion des risques et de la stratégie de placement et certains sous-comités, qui, ensemble, couvrent tous les risques pris en compte dans le cadre intégré de gestion des risques d'Investissements RPC. Ce comité s'assure que les risques et la stratégie de placement sont gérés de façon intégrée. Le comité de gestion des risques et de la stratégie de placement et ses sous-comités ont repris les anciennes responsabilités du comité de planification des placements.

Gestion des risques

Le groupe Risque du service Finances, analyse et gestion du risque fournit des mesures de risque standard au conseil, à l'équipe de la haute direction et au comité de planification des placements et effectue pour eux des évaluations supplémentaires du risque, et ce, de façon indépendante et sur une base régulière. Ces évaluations comprennent des analyses de sensibilité et diverses simulations de crise afin d'évaluer les répercussions éventuelles d'événements importants. Par exemple, nous modélisons l'incidence potentielle d'incidents semblables à la crise financière mondiale de 2008–2009 et d'autres situations de crise possibles en lien avec d'importants événements géopolitiques ou autres, comme la pandémie de COVID-19.

Investissements RPC utilise de nombreuses techniques statistiques, notamment la méthode de la valeur à risque afin d'évaluer le risque de pertes total, y compris le risque actions, le risque de change, le risque de taux d'intérêt, le risque de crédit et d'autres risques, associé à nos portefeuilles. Les pertes éventuelles sont évaluées pour divers horizons et elles comprennent les pertes que nous pourrions subir si des emprunteurs ne respectaient pas leurs obligations aux termes d'un prêt qu'Investissements RPC leur a accordé ou si des contreparties à des contrats financiers ne respectaient pas leurs obligations financières envers Investissements RPC.

Le cadre intégré de gestion des risques d'Investissements RPC est décrit plus en détail à la page 95.

Approbations des transactions

Le chef de la direction établit les pouvoirs en matière de gestion des placements qui définissent l'étendue du pouvoir des services de placement pour effectuer des opérations de placement particulières pour la caisse. En vertu de ces pouvoirs, le comité de décision des services de placement doit approuver les opérations supérieures à certains seuils décrits dans son mandat. En outre, le comité de placement du conseil doit approuver les opérations supérieures à certains montants.

Sources de liquidités

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

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

Services et groupes de placement

Chaque service de placement ou groupe au sein d'un service assume les responsabilités suivantes :

- Prendre des décisions pour proposer ou rejeter de nouvelles stratégies et repositionner les stratégies existantes ou en modifier l'ampleur, conformément aux lignes directrices générales du comité de planification des placements et aux limites établies par la direction;
- Déterminer, sélectionner et évaluer des occasions de placement et de partenariat externe, et assurer l'accès à ces occasions ou le retrait de celles-ci.

- Entreprendre des opérations de placement pour constituer et gérer des portefeuilles en fonction des lignes directrices à l'intention des services de placement.
- Exécuter de façon efficace des programmes de gestion active ou de rééquilibrage du portefeuille en fonction de son mandat.

Les indicateurs de la réussite d'un placement pour chaque service ou groupe comprennent les rendements absolus ainsi que la valeur ajoutée, déduction faite de tous les coûts, par rapport aux indices de référence du rendement appropriés présentant un risque comparable.

Comment nous évaluons et nous déterminons la juste valeur

Investissements RPC a mis en place des processus d'évaluation robustes pour évaluer la juste valeur de ses placements. Selon les Normes internationales d'information financière, la juste valeur correspond au prix qui serait reçu pour la vente d'un actif ou payé pour le transfert d'un passif lors d'une transaction normale entre des intervenants du marché à un moment précis. Pour présenter l'information sur nos actifs et notre rendement et gérer nos portefeuilles de placement et les risques, il est essentiel de déterminer la juste valeur avec fiabilité.

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

- Placements sur les marchés publics : La juste valeur des placements dans des actions, des obligations et d'autres titres du marché public, qui sont négociés sur des marchés actifs, est déterminée en fonction des prix cotés à la bourse et des prix obtenus auprès d'autres fournisseurs de données du marché. Ces prix sont obtenus et examinés quotidiennement par divers groupes dans l'ensemble de l'organisme. Les contrôles liés à l'évaluation de ces placements mettent l'accent sur l'intégrité des processus suivis pour obtenir les données, mettre à jour les positions et produire l'évaluation.
- Placements sur les marchés privés : La juste valeur des placements dans des actions de sociétés fermées, des biens immobiliers, des infrastructures et d'autres catégories d'actifs similaires est déterminée au moyen de techniques d'évaluation qui tiennent compte, entre autres, de données d'entrée observées sur les marchés publics, comme des multiples de capitalisation de sociétés ouvertes comparables utilisés pour appuyer l'évaluation des placements dans des actions de sociétés fermées. Les autres techniques comprennent l'utilisation de données relatives aux dernières transactions, l'application de la juste valeur actuelle d'un autre placement essentiellement semblable, l'analyse de la valeur actualisée des flux de trésorerie, ainsi que le recours à des modèles de détermination du prix et à d'autres méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur.

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

- L'équipe des finances d'Investissements RPC est responsable de la surveillance des processus, des contrôles et des résultats relatifs à l'évaluation, et est indépendante des services de placement. L'équipe se compose de professionnels agréés dans le domaine de l'évaluation possédant une vaste expérience de l'évaluation des actifs privés, acquise auprès de cabinets comptables, de gestionnaires d'actifs et d'autres caisses de retraite complexes de grande taille.
- Nous avons recours à des évaluateurs tiers et à des experts en évaluation externes dans le cadre d'une approche fondée sur les risques afin d'obtenir des points de vue indépendants sur les justes valeurs les plus subjectives.
- Les justes valeurs présentées dans nos états financiers consolidés (les états financiers) sont assujetties à des examens et à des audits externes.

Dans les cas où la juste valeur est obtenue directement auprès des gestionnaires de placement externes, comme pour les stratégies de placement des groupes Fonds de capital-investissement et Gestion externe du portefeuille, nous examinons régulièrement les pratiques d'évaluation de nos partenaires afin de nous assurer que l'information fournie est digne de confiance, ce qui inclut souvent des visites sur les lieux.

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

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

Pour obtenir plus d'information sur les évaluations et les justes valeurs, se reporter à la page 102 du présent rapport et à la note 3 des états financiers à la page 147.

Comment nous évaluons le rendement et déterminons la rémunération au rendement

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

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

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

Les renseignements complets sur notre système de rémunération sont présentés à la rubrique Analyse de la rémunération, qui commence à la page 104.

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

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

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

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

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

- Stratégies de rendement absolu sur les marchés publics : Indice de référence relatif au rendement de la trésorerie nette investie, à l'exception d'un indice de référence à rendement nul dans le cas des stratégies prévoyant une prime de risque pur, et cibles de rendement en dollars net pour chaque programme.
- Actions de sociétés fermées : Pour les placements autres que ceux en Asie, indice d'actions de sociétés ouvertes à forte et à moyenne capitalisation sur les marchés établis. Pour les placements en Asie, combinaison pondérée d'indices (tous pays) du marché des actions de sociétés ouvertes à forte et à moyenne capitalisation sur les marchés établis et émergents de la région de l'Asie-Pacifique.

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

Réaction d'Investissements RPC à la pandémie mondiale de COVID-19

Au cours du quatrième trimestre de l'exercice, la pandémie de COVID-19 a entraîné un ralentissement de l'activité économique, une volatilité et une perturbation exceptionnelles des marchés des capitaux, en plus d'avoir des répercussions considérables sur la population mondiale. La pandémie a également marqué le début d'une période de travail à domicile sans précédent pour les employés des entreprises du monde entier et la majorité des employés d'Investissements RPC.

Malgré ces circonstances extraordinaires auxquelles nous sommes confrontés, en tant qu'investisseur à long terme, nous poursuivons notre stratégie du mieux que nous le pouvons dans des conditions professionnelles et personnelles difficiles.

Bien que les répercussions sanitaires et économiques soient toujours incertaines au moment de la publication du présent rapport, Investissements RPC maintient sa perspective à long terme et une approche qu'elle peut adapter à la situation.

Viabilité d'Investissements RPC et de la caisse

La viabilité de la caisse pour les générations futures demeure forte. Même s'il est impossible d'éviter complètement les répercussions des récents reculs des marchés sur la valeur actuelle de la caisse, nos portefeuilles de placement sont solides et bien positionnés pour résister aux événements graves sur le marché. Nous demeurons déterminés à réaliser notre stratégie de placement, y compris nos objectifs et nos cibles en matière de risque à long terme. Les principes fondamentaux de notre approche en matière de placement, comme la diversification dans divers types d'actifs et dans différents programmes de gestion active, ainsi que dans des portefeuilles distincts, sont fructueux.

Bien-être des employés

Au cours d'une période d'isolement social sans précédent, nous avons fait du bien-être physique et mental de nos employés une priorité absolue en nous adaptant à la pandémie tous ensemble et en poursuivant nos priorités en matière de placement.

Gestion des risques, liquidité et gouvernance

Nous évaluons et gérons les risques à l'échelle de la caisse de différentes façons, notamment à l'aide de notre cadre de gestion des risques, de nos limites et énoncés relatifs à l'appétence au risque et du comité de gestion des risques de notre conseil d'administration. Nous respectons les limites en matière de risque établies par notre conseil d'administration, y compris les limites relatives à la liquidité, aux niveaux de risque et aux pertes éventuelles. Nous continuerons d'effectuer des simulations de crise pour nos portefeuilles et nous observerons les résultats des placements à partir de divers scénarios extrêmes afin de nous assurer que, quoi qu'il arrive au cours des prochaines semaines ou des prochains mois, la caisse demeure solide.

Perspectives économiques à long terme

Nous ne prévoyons pas réviser de façon importante nos perspectives à long terme tant que la pandémie sévit et nous ne nous attendons pas à ce que des perturbations temporaires de ce type entraînent des révisions à court terme des éléments fondamentaux de notre stratégie de placement. La caisse reste déterminée à générer de la valeur à long terme pour les bénéficiaires actuels et futurs.

Approche en matière de placement à court terme

Nos services de placement sont axés sur la gestion quotidienne de leurs portefeuilles distincts, ce qui inclut de réduire au minimum les pertes liées aux positions existantes et d'évaluer avec prudence la situation de liquidité des sociétés du portefeuille à mesure qu'elles traversent la pandémie. Nous considérons judicieusement les occasions de placement et d'investissement de capital et nous tirons seulement parti des nouvelles occasions de placement pour lesquelles nous pouvons suffisamment évaluer les risques dans un contexte de grande incertitude et de volatilité accrue.

Rééquilibrage de la caisse

Les marchés financiers mondiaux ont réagi à la propagation de la maladie à coronavirus et aux répercussions économiques défavorables des restrictions imposées par les gouvernements. Cette situation a entraîné l'anticipation d'une contraction économique à court terme et d'un contexte de chômage, ce qui a provoqué une baisse rapide de l'évaluation des actifs, comme les actions et les instruments de crédit, et une remontée du cours des actifs refuges, comme les obligations souveraines. Par conséquent, la composition du fonds de base d'Investissements RPC a été modifiée de façon significative, la pondération des obligations souveraines ayant augmenté proportionnellement à la diminution de la valeur des actions et des instruments de crédit. En raison de cette modification, le fonds a été rééquilibré afin d'acheter des placements en actions et en instruments de crédit à un prix inférieur et de vendre des obligations souveraines. Ce rééquilibrage fait partie de notre processus habituel et il assure que la composition du fonds de base demeure à l'intérieur des limites prescrites de gouvernance du risque et comporte nos expositions à long terme souhaitées.

Nous continuons d'évaluer nos placements privés en ce qui a trait à l'incidence opérationnelle et nous avons apporté des ajustements significatifs aux évaluations lorsque cela était nécessaire, un nombre limité de titres à long terme ayant été visés.

Mobilisation de notre équipe de gestion de crise financière

L'équipe de gestion de crise financière d'Investissements RPC a été mise sur pied à la fin de 2017 afin de s'assurer que nous étions bien préparés pour agir avec prudence et rapidité en cas de crise financière. La haute direction est représentée au sein du groupe par des dirigeants jouant le rôle de conseillers. L'équipe a été mobilisée en février 2020 afin de coordonner les mesures d'Investissements RPC à mettre en place en réponse à la maladie à coronavirus.

Notre opinion sur une baisse éventuelle des cotisations au RPC

Investissements RPC suit de près les variations des cotisations versées au RPC à court terme et veille à ce que notre gestion des liquidités, nos opérations de placement et nos engagements tiennent compte de leur incidence.

Renforcement de la résilience de l'organisme

Selon Investissements RPC, la COVID-19 a causé un choc sévère aux économies du monde entier, mais ce choc sera néanmoins temporaire et surmontable en grande partie. L'arrêt soudain de l'activité mondiale motivé par les efforts pour limiter la propagation de la COVID-19 a eu une incidence considérable sur l'emploi et sur les perspectives à court terme. Pour le moment, selon Investissements RPC, ce choc ne modifiera pas de façon importante nos perspectives de la croissance à long terme du PIB, nos primes de risque ou la composition générale prévue des placements de la caisse. Nous demeurerons vigilants et nous réévaluerons cette perspective lorsque l'économie se remettra du choc actuel.

Aperçu des services de placement

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

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

Vous trouverez des renseignements à propos du rendement de l'exercice 2020 et du rendement à long terme de chaque service de placement à partir de la page 65.

Gestion de portefeuille global

Le service Gestion de portefeuille global se consacre à la conception des portefeuilles de placement à moyen et à long terme et à la mise en œuvre continue du cadre de placement du portefeuille global (se reporter à la page 35). Ce service coordonne et oriente les activités de placement de l'organisme pour les comptes de base et supplémentaire du RPC afin de gérer équitablement chaque compte pour optimiser les rendements à long terme tout en évitant les risques de perte indus. Le service Gestion de portefeuille global assume les responsabilités générales suivantes :

- Pour chaque portefeuille de placement, établir les portefeuilles de référence recommandés et déterminer les pondérations des facteurs de risque et de rendement à long terme permettant d'établir les expositions stratégiques (tel qu'il est décrit à la page 33).
- Élaborer la constitution à moyen terme du fonds de base dans lequel les deux portefeuilles de placement investissent, en fonction de l'ampleur et des objectifs visés par ses programmes d'équilibrage et de gestion active des placements.
- Établir les expositions cibles de l'exercice considéré et les éventails des actifs et des régions géographiques prévus pour la composition des portefeuilles de placement.
- Harmoniser les activités de placement des autres services et groupes de placement afin que chacun d'eux contribue à la constitution des portefeuilles de placement de façon cohérente.
- Gérer les composantes du portefeuille d'équilibrage du fonds de base afin d'atteindre et de maintenir les expositions voulues du portefeuille global sur une base quotidienne. Le service Gestion de portefeuille global travaille en étroite collaboration avec le groupe Financement, garanties et négociation afin d'optimiser la constitution efficiente des composantes du portefeuille d'équilibrage en procédant au choix et à la négociation de titres de sociétés ouvertes.
- Orienter l'ensemble des risques de change auxquels les portefeuilles de placement sont exposés (à l'exclusion des programmes de répartition tactique des devises à gestion active).

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

Conception de portefeuille

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

Gestion de portefeuille actif

Le groupe Gestion de portefeuille actif harmonise les activités des programmes de gestion active avec les portefeuilles à long terme souhaités par Investissements RPC. Tirant parti de ses recherches continues à l'égard des stratégies de placement, le groupe fournit chaque année les pondérations factorielles stratégiques coordonnées et d'autres caractéristiques qui orientent chacun des programmes gérés du portefeuille à gestion active quant aux types et aux montants des placements qu'ils doivent cibler au sein de leurs portefeuilles particuliers. Les lignes directrices à l'intention des services de placement assurent la diversification optimale des expositions factorielles et des stratégies de gestion active de l'ensemble des programmes de placement. Le groupe dirige également le programme de partage des connaissances et de collaboration à l'échelle de l'organisme (tel qu'il est décrit à la page 13).

Gestion de portefeuille d'équilibrage

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

Ingénierie de portefeuille

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

Le processus de conception de portefeuille annuel du service Gestion de portefeuille global est essentiel à la progression continue des portefeuilles de placement. Avec les autres services de placement, le service Gestion de portefeuille global détermine l'éventail complet des secteurs offrant des possibilités de placement intéressantes pour chaque programme de gestion active sur des périodes de un an et de cinq ans. Le service Gestion de portefeuille global collabore avec chacun des autres services de placement pour réduire le nombre de secteurs de placement potentiels à une fourchette des meilleures occasions sur un horizon de cinq ans pour chaque programme. De cette façon, ils tiennent compte de la caisse dans son ensemble et du compte de base du RPC et du compte supplémentaire du RPC. Ce processus permet aux deux comptes d'atteindre les pondérations des facteurs de risque et de rendement souhaités de façon réalisable et pratique. Le comité de planification des placements approuve la constitution du portefeuille à long terme et des lignes directrices à l'intention des services de placement chaque année.

Marchés financiers et placements factoriels

L'objectif principal du service Marchés financiers et placements factoriels est de s'assurer qu'Investissements RPC dispose de la souplesse nécessaire pour accéder efficacement à de nombreuses sources de rendement différentes. Ces sources comprennent les rendements mondiaux tirés des actions de sociétés ouvertes, des titres à revenu fixe, des devises, des marchandises et des instruments dérivés. En outre, le service Marchés financiers et placements factoriels fait appel à des gestionnaires de placement et effectue des coinvestissements dans des titres des marchés publics. Il ajoute de la valeur principalement grâce à la diversification et au positionnement tactique. Ces expositions s'ajoutent aux rendements que le service Marchés financiers et placements factoriels peut réaliser au moyen d'autres programmes de placement principalement axés sur la sélection de titres.

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

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

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

Gestion externe du portefeuille

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

Financement, garanties et négociation

Le groupe Financement, garanties et négociation est responsable des activités de financement, des activités de négociation et de l'optimisation du bilan d'Investissements RPC, y compris de la gestion des garanties et de l'apport de liquidités au moyen de l'émission de titres d'emprunt garantis et non garantis. Des apports de liquidités proviennent également d'autres types d'instruments, comme le financement synthétique. Il est chargé de la gestion des actifs et des passifs du portefeuille de la caisse. Enfin, les équipes du groupe Financement, garanties et négociation à Toronto et à Londres supervisent les activités de négociation mondiales et l'exécution de tous les placements sur les marchés publics (à l'exclusion des instruments de crédit) dans l'ensemble des principaux marchés. Ils font cette supervision pour le compte de toutes les équipes de placement et du portefeuille d'équilibrage.

Stratégies macroéconomiques

Le groupe Stratégies macroéconomiques gère cinq programmes de placement discrétionnaire pour le service Marchés financiers et placements factoriels, notamment des programmes axés sur le positionnement stratégique, tant à l'interne qu'à l'externe (se reporter à la page 27). Il investit dans diverses catégories d'actifs sur l'ensemble des grands marchés établis et émergents dans 24 pays. Le groupe tire parti des avantages structurels propres à Investissements RPC, soit sa taille, son horizon de placement à long terme et son expertise étendue, pour générer des rendements supérieurs à ceux des indices de référence du marché.

Stratégies quantitatives et primes de risque

Le groupe Stratégies quantitatives et primes de risque génère des rendements en constituant et en gérant un portefeuille intégrant des facteurs systématiques liés au rendement alpha et aux primes de risque dans diverses catégories d'actifs à l'échelle mondiale. L'approche du groupe consiste à investir dans des titres associés à des facteurs systématiques bien définis dont les sources de risque procurent des primes qui accroîtront le rendement des actifs. Ce groupe gère des modèles mathématiques et statistiques (les stratégies quantitatives) afin de regrouper des sources de rendement alpha et de primes de risque dans un portefeuille présentant un profil de risque/rendement intéressant. En outre, le portefeuille est conçu de façon à pouvoir se diversifier au fil du temps par rapport aux indices globaux du marché.

Recherche et innovation

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

Laboratoire de rendement alpha

Le laboratoire de rendement alpha a été créé pour repérer et réaliser des initiatives de recherche et des changements transformationnels axés sur le recoupement entre les placements, la technologie et les données. Le laboratoire a été mis sur pied avec le personnel du service Marchés financiers et placements factoriels, du service Technologies et données et du service Actions à gestion active. Le mandat du laboratoire est d'élaborer des outils avantageux importants qui aideront Investissements RPC dans les recherches de sources de rendement alpha en augmentant les capacités en matière de placements axées sur la technologie et les données. Ce groupe a la responsabilité de concevoir et de mettre en œuvre de nouvelles capacités permettant de générer un rendement alpha dans l'ensemble de l'organisme.

Service Actions à gestion active

Le service Actions à gestion active investit à l'échelle mondiale dans des sociétés ouvertes, ou en voie de le devenir, au moyen de l'acquisition d'actions ordinaires ou de titres liés à des actions dans tous les secteurs en Amérique, en Europe et en Asie. Il investit également dans des thèmes de placement à long terme au moyen de l'acquisition d'actions de sociétés ouvertes et dans des sociétés fermées en phase de démarrage triées sur le volet, et en faisant appel à des gestionnaires externes. Le groupe Investissement durable (voir ci-après) évalue les facteurs environnementaux, sociaux et relatifs à la gouvernance (facteurs ESG), y compris les changements climatiques, en soutien aux équipes de placement dans l'ensemble de l'organisme.

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

Actions fondamentales à gestion active

Le groupe Actions fondamentales à gestion active investit dans des actions de sociétés ouvertes, ou en voie de le devenir, situées principalement en Amérique du Nord et en Europe. Il utilise l'analyse fondamentale à long terme pour sélectionner des sociétés précises, basée sur de fortes convictions. Le groupe assemble ces placements en un portefeuille de titres en position acheteur et vendeur neutre par rapport au marché au moyen d'un processus d'optimisation. Cette approche vise à réduire ou à éliminer l'exposition à certains facteurs de risque non voulus. Par conséquent, le portefeuille a une exposition maximale aux données de recherche fondamentale à long terme.

Placements directs en actions, Amérique latine

Le groupe Placements directs en actions, Amérique latine a été formé au cours de l'exercice 2020 et est essentiellement orienté sur la région de l'Amérique latine. Ce groupe est responsable de la mise en œuvre d'un programme régional qui repose sur un vaste mandat souple comprenant des placements en actions de sociétés fermées (directement ou par l'intermédiaire de fonds) et ouvertes. Il établit des partenariats à long terme avec des investisseurs qui partagent la même vision, des gestionnaires de grande fortune réputés et des personnes et des organisations stratégiques afin de favoriser la croissance à long terme et la création de valeur en Amérique latine.

Actions fondamentales – Asie

Le groupe Actions fondamentales – Asie effectue une analyse fondamentale des actions de sociétés ouvertes, ou en voie de le devenir, sur les marchés de l'Asie. Le groupe gère un portefeuille de placements dans des sociétés précises, basés sur de fortes convictions, dans le cadre d'une stratégie de placement fondamentale à positions acheteur/vendeur. Il effectue également d'importants placements minoritaires directs axés sur la croissance transformatrice. Le groupe Actions fondamentales – Asie vise à générer un rendement alpha à long terme en Asie au moyen d'un portefeuille neutre par rapport au marché.

Placements relationnels

Le groupe Placements relationnels effectue d'importants placements minoritaires directs dans des sociétés ouvertes, ou sur le point de le devenir. Il se concentre sur les placements en Amérique du Nord et en Europe. À titre d'important investisseur, le groupe Placements relationnels collabore avec les équipes de direction et les conseils d'administration, et obtient souvent des droits de gouvernance, afin de favoriser la création de valeur à long terme pour les sociétés ciblées. Il choisit des sociétés pour lesquelles un apport en capital d'Investissements RPC peut grandement contribuer à leur réussite et les aider à réaliser un rendement à long terme supérieur par rapport à celui de sociétés semblables. Le groupe concentre ses activités sur les occasions de croissance transformatrice, les opérations significatives effectuées par les actionnaires visant d'importants blocs de titres et les événements importants relatifs au capital.

Dans la plupart des cas, le groupe Placements relationnels obtient des droits de gouvernance proportionnels à sa participation, tandis que la société bénéficie de l'apport d'un important investisseur coopératif, patient et averti offrant un horizon de placement à long terme.

Recherche et stratégie de portefeuille

Le groupe Recherche et stratégie de portefeuille est une nouvelle équipe créée au cours de l'exercice 2020. L'équipe Recherche est responsable de produire un rendement alpha au moyen d'informations directes axées sur les données en collaboration avec les équipes de placement de l'ensemble d'Investissements RPC. Cette méthode permet d'améliorer les recherches traditionnelles à l'aide de capacités d'analyse avancées qui tirent parti d'ensembles de données importantes, non structurées et alternatives. L'équipe Stratégie de portefeuille supervise l'ensemble de la conception et la constitution du portefeuille du service Actions à gestion active afin de maximiser le rendement alpha pour l'ensemble des régions, des secteurs et des stratégies.

Investissement durable

Le groupe Investissement durable rassemble des professionnels en placement ayant une expertise en facteurs environnementaux, sociaux et relatifs à la gouvernance (facteurs ESG), y compris en matière de changements climatiques. Ce groupe évalue les risques et les occasions liés aux facteurs ESG et travaille en collaboration avec les services de placement de l'ensemble d'Investissements RPC. En tenant compte des facteurs ESG pour prendre des décisions en matière de placement, nous obtiendrons un meilleur rendement à long terme des placements à l'échelle de la caisse.

Le groupe s'efforce d'améliorer la performance à long terme des sociétés dans lesquelles Investissements RPC investit au moyen de ses engagements, ce qui permet à l'organisme de jouer son rôle en tant que propriétaire actif et engagé. Ces efforts comprennent notamment l'exercice des droits de vote par procuration et la collaboration avec les sociétés, individuellement ou avec d'autres investisseurs. Le groupe Investissement durable compte cinq secteurs d'engagement clés : les changements climatiques, l'eau, les droits de la personne, la rémunération des dirigeants et l'efficacité du conseil, ce qui inclut nos efforts en matière de diversité. Le groupe développera ces secteurs d'engagement clés au cours de l'exercice à venir. En outre, le groupe gère la base de données et la grille d'importance relative liées aux facteurs ESG et apporte son soutien au test bêta visant les actions de sociétés durables d'un portefeuille de placement. Ces activités devraient générer des occasions de partage des connaissances à l'échelle de l'organisme.

Les travaux du groupe sur les changements climatiques soutiennent les initiatives globales d'Investissements RPC à l'égard de cette question, tel qu'il est décrit à la page 30.

Placements thématiques

Le groupe Placements thématiques effectue des recherches descendantes approfondies afin de cerner les tendances structurelles à long terme. Par la suite, le groupe investit de manière à accroître l'exposition à ces thèmes à l'échelle mondiale. Les recherches approfondies du groupe permettent d'avoir un point de vue avisé sur l'incidence pour les entreprises de l'évolution des technologies, des modèles d'affaires et des comportements. Comme ces thèmes évoluent durant de nombreuses années, voire des décennies, ils cadrent bien avec la stratégie de placement à long terme d'Investissements RPC. Le capital peut être investi au moyen de l'acquisition d'actions de sociétés ouvertes et de sociétés fermées en phase de démarrage triées sur le volet, ou en faisant appel à des gestionnaires de placement externes. Le groupe a pour objectif de procurer un rendement supérieur à long terme par rapport à celui des marchés boursiers mondiaux.

Placements en instruments de crédit

Le service Placements en instruments de crédit gère les placements d'Investissements RPC dans des instruments de crédit sur les marchés publics et privés à l'échelle mondiale. Il investit dans des instruments de crédit et des produits assimilables à des instruments de crédit dans l'ensemble de la structure du capital, dans tous les secteurs et sur l'ensemble de l'échelle de notation, à l'exception des obligations souveraines libellées en monnaie locale (se reporter à la page 29). Le service privilégie les placements liquides et consortiaux et les placements directs dans des titres de sociétés de première qualité et de la catégorie spéculative et dans des instruments de crédit à la consommation, et investit tant dans des instruments financiers physiques que synthétiques.

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

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

Financement sur levier financier, Amériques

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

Titres de créance structurés et services financiers, Amériques

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

Titres de créance, Asie-Pacifique

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

Titres de créance, Europe

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

Titres de créance publics

Le groupe Titres de créance publics investit sur les marchés publics mondiaux dans des instruments de crédit mono-émetteur (comme des titres de créance de sociétés dans une société en particulier) de première qualité et de la catégorie spéculative, ainsi que dans des indices de crédit dans l'ensemble des secteurs à l'échelle mondiale. Le groupe investit dans des produits de crédit liquides dans l'ensemble de la structure du capital, plus particulièrement dans des produits ayant une notation élevée. Les instruments comprennent des obligations de sociétés, des titres de créance souverains libellés en monnaie forte, des fonds de crédit négociés en bourse, des dérivés de crédit, des titres adossés à des actifs, des titres adossés à des prêts hypothécaires résidentiels et des titres de créance adossés à des prêts. Le groupe Titres de créance publics assure la gestion du portefeuille d'équilibrage des instruments de crédit afin de maintenir l'exposition au crédit totale de la caisse au niveau souhaité (veuillez vous reporter à la page 34 pour obtenir plus de renseignements sur le portefeuille d'équilibrage de la caisse). Le groupe effectue également des opérations sur les marchés publics pour toutes les stratégies du service Placements en instruments de crédit.

Titres de créance adossés à des actifs réels

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

Actions de sociétés fermées

Le service Actions de sociétés fermées effectue des placements dans des actions de sociétés fermées à l'échelle mondiale, directement et en collaboration avec des partenaires. Ces placements conviennent parfaitement aux grands investisseurs patients et avertis. Le service Actions de sociétés fermées privilégie les sociétés affichant une étroite convergence des intérêts entre les actionnaires et l'équipe de direction afin de générer des rendements ajustés en fonction du risque qui sont attractifs sur des horizons à long terme. Il entretient des relations avec plus de 150 gestionnaires de fonds d'actions de sociétés fermées et autres partenaires spécialisés. Il cherche aussi à saisir des occasions de placement qui accroîtront l'actif sous gestion et ajouteront un rendement additionnel de manière efficace.

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

Placements directs en actions de sociétés fermées

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

Placements en actions de sociétés fermées, Asie

Ce groupe cible les placements en actions de sociétés fermées dans la région de l'Asie-Pacifique par l'intermédiaire d'engagements dans des fonds d'actions de sociétés fermées, les marchés secondaires et les placements directs dans des sociétés fermées conjointement avec les partenaires des fonds de capital-investissement et d'autres partenaires ayant les mêmes intérêts.

Actifs réels

Le service Actifs réels a pour objectif de constituer un portefeuille diversifié à l'échelle mondiale qui génère un revenu stable et croissant pour la caisse. Le portefeuille contient des placements dans les secteurs suivants : l'immobilier, les infrastructures, l'électricité et les énergies renouvelables, et l'énergie et les ressources. Les placements dans ces secteurs privilégient habituellement des entreprises à prédominance de capital à long terme. Ces entreprises offrent des flux de trésorerie relativement prévisibles qui augmentent avec l'inflation au fil du temps. L'exposition aux actifs réels, qui est habituellement sous-représentée sur les marchés publics, offre aussi l'avantage d'une plus grande diversification à la caisse.

Le service Actifs réels réunit quatre groupes de placement :

Énergie et ressources

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

Fonds de capital-investissement

Le groupe Fonds de capital-investissement a un portefeuille diversifié et bien établi de placements par l'intermédiaire de ses partenariats conclus avec des gestionnaires de fonds d'actions de sociétés fermées. Le groupe recherche des placements qui devraient offrir des rendements supérieurs à ceux des indices de référence de titres de sociétés ouvertes et créer des occasions de partenariat dans l'ensemble des services d'investissements RPC. Le groupe engage des capitaux sur plusieurs années dans des fonds de rachat d'entreprise et des fonds d'actions de croissance sur le marché des moyennes et grandes entreprises en Amérique du Nord et en Europe. Il investit sélectivement auprès de gestionnaires émergents qui ont des antécédents limités ou peu d'expérience en matière d'investissement institutionnel. Le groupe effectue aussi des placements directs passifs minoritaires plus modestes avec nos partenaires des fonds de capital-investissement.

De plus, le groupe a récemment lancé le programme de capital-risque à San Francisco. L'équipe de capital-risque cherche à prendre des engagements auprès de fonds et à coinvestir avec des gestionnaires de capital-risque de premier plan afin de générer des rendements solides tout en présentant des idées qui suscitent l'innovation et la croissance à l'échelle d'Investissements RPC.

Placements secondaires

Le groupe Placements secondaires participe au marché secondaire des actions de sociétés fermées en Amérique du Nord et en Europe. Les principales stratégies du groupe comprennent l'acquisition de participations dans des sociétés en commandite (placements secondaires dans des sociétés en commandite). Il investit également dans des opérations dirigées par des commandités qui fournissent des solutions partielles ou complètes de liquidités (placements secondaires dirigés par des commandités). En outre, le groupe effectue des placements structurés au sein d'un portefeuille d'actions de sociétés fermées afin de fournir des capitaux à des fonds d'actions de sociétés fermées et à des commandités (placements secondaires structurés).

Le groupe Énergie et ressources effectue des placements dans des plateformes entièrement détenues, favorisant le développement de sociétés dotées d'une équipe de direction solide et d'un potentiel de création de valeur à long terme. Il effectue également des placements directs dans les ressources qui fournissent des solutions financières dans des situations particulières, pouvant prendre la forme de coentreprises, de financements additionnels et de flux de rentrées liés aux redevances. En outre, le groupe Énergie et ressources fournit du financement par capitaux propres privés qui sert généralement aux placements de courte durée. Grâce à ces stratégies, le groupe Énergie et ressources a établi des partenariats dans le secteur de l'énergie.

Pour élargir davantage l'étendue des occasions auxquelles le groupe est exposé, la stratégie axée sur l'innovation, la technologie et les services vise les placements dans des sociétés technologiques en phase de démarrage. Ces placements correspondent aux stratégies sous-sectorielles générales du groupe et cadrent avec le thème de la transition énergétique. Le secteur de l'énergie est en pleine transformation. Ces changements découlent des nouvelles sociétés technologiques en phase de démarrage qui créent de nouveaux processus et technologies et qui améliorent les processus et technologies existants, ce qui fait naître des occasions de placement additionnelles.

Stratégie

Infrastructures

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

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

Création de valeur pour le portefeuille

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

Électricité et énergies renouvelables

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

La transition d'une économie à fortes émissions de carbone à des marchés soucieux de l'environnement reposant sur la production d'énergie électrique a créé un secteur dynamique et capitalistique. La baisse des coûts liés à l'énergie renouvelable, jumelée aux politiques mondiales et régionales en matière de changements climatiques, présente de nouvelles occasions de placement. L'augmentation de l'électrification et de l'intensité énergétique dans les marchés émergents provient de plus en plus de l'énergie renouvelable, ce qui permet au groupe Électricité et énergies renouvelables de fournir à Investissements RPC une exposition importante aux marchés émergents. Le groupe tire parti des occasions de croissance, le secteur de l'énergie évoluant et la demande mondiale d'énergie augmentant, particulièrement celle de l'énergie de remplacement faible en carbone.

Le groupe Électricité et énergies renouvelables cible les occasions et les placements importants afin d'exercer une influence ou un contrôle notable. Cette approche se solde habituellement par des portefeuilles régionaux et mondiaux diversifiés.

Biens immobiliers

Le groupe Placements immobiliers investit dans des immeubles commerciaux de premier ordre sur les marchés publics et privés à l'échelle internationale. Il adopte une approche ciblée en s'employant à investir avec des sociétés immobilières d'expérience dotées de capitaux suffisants. Le groupe s'intéresse habituellement aux coentreprises et cherche à effectuer des coinvestissements importants afin d'harmoniser les intérêts. En outre, le groupe Biens immobiliers évalue activement les placements du portefeuille afin de repérer les placements à céder, dans le cas où les cours en vigueur sur les marchés peuvent être significativement plus attrayants et incitent à vendre les placements au lieu de les détenir à long terme. Il repère également les occasions de recycler des capitaux pour les investir dans des placements à rendement élevé.

Le portefeuille du groupe est surtout constitué de placements dans des immeubles productifs de revenus de premier ordre. Ces placements génèrent des flux de rentrées stables et sont conçus pour être détenus à long terme. Le groupe cible également des stratégies axées sur les projets d'aménagement où la dynamique favorable sur le plan de l'offre et de la demande générera des rendements intéressants ajustés en fonction des risques. Cette stratégie axée sur l'aménagement d'immeubles principaux vise la construction d'actifs de qualité supérieure qui conviennent bien à un placement à long terme une fois qu'ils sont achevés. À mesure que le portefeuille arrive à maturité, des placements sélectionnés à valeur ajoutée y sont ajoutés pour accroître les principaux rendements du portefeuille. Ces placements découlent habituellement de stratégies de réhabilitation et de repositionnement exigeant une gestion active des actifs. Afin d'accroître ses possibilités de placement, le groupe a récemment commencé à effectuer des placements stratégiques dans des sociétés d'exploitation immobilière.

Le groupe se concentre sur les marchés établis du Canada, des États-Unis, du Royaume-Uni et de l'Australie, ainsi que sur les nouveaux marchés du Brésil, de la Chine élargie et de l'Inde. L'équipe cherche des occasions de placement dans les quatre principaux secteurs des biens immobiliers commerciaux : les immeubles de bureaux, les commerces de détail, les immeubles industriels et les immeubles d'habitation. Ces marchés et secteurs offrent les actifs parmi les plus importants et les plus liquides dans le domaine des placements immobiliers. Ils continuent de former la majorité du portefeuille.

De plus, le programme axé sur les titres immobiliers cotés améliore davantage les caractéristiques de risque et de rendement du portefeuille au moyen de placements dans des titres immobiliers sur les marchés publics. Ce programme a pour mandat d'accroître l'exposition aux pays et aux secteurs non représentés ou sous-représentés dans le portefeuille de placements immobiliers privés, et d'investir dans des situations où les placements immobiliers recherchés sont fondamentalement plus abordables sur le marché public que sur le marché privé.

Notre mandat et nos gens, moteurs du rendement

En raison de l'importante mission d'aider les gens à atteindre une sécurité financière à toutes les étapes de leur vie, Investissements RPC a instauré une culture axée sur le mandat qui demeure un facteur clé de notre succès et de notre réputation, au fur et à mesure de notre croissance et notre évolution. Nos gens sont très motivés à faire de leur mieux pour assurer la sécurité, la solidité, la stabilité et la viabilité d'un régime de retraite national destiné à servir les intérêts de plus de 20 millions de cotisants et de bénéficiaires au Canada. Ce mandat public et socio-économique alimente la volonté d'offrir un rendement élevé et relie les employés de l'ensemble des bureaux à l'échelle mondiale. Nos efforts se fondent notamment sur les principes directeurs d'intégrité, de partenariat et de rendement élevé d'Investissements RPC ainsi que sur notre code de déontologie. Ces éléments englobent les principales valeurs de l'organisme et fournissent des directives à l'équipe et sont une source d'inspiration dans les situations de tous les jours.

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

La stratégie 2025 d'Investissements RPC oriente l'évolution du mode de travail des employés, afin de favoriser une augmentation de l'agilité, de l'ambition, de l'innovation et de l'inclusion. Elle vise également à faire d'Investissements RPC un véritable organisme mondial où les employés de tous les bureaux pourront se sentir inclus à part entière, collaborer avec leurs collègues et vivre une expérience de travail harmonieuse. Pour soutenir ces objectifs, et dirigés par notre chef de la gestion des talents, avec l'appui unanime de l'équipe de la haute direction, nous nous efforçons de promouvoir une approche intégrée en ce qui a trait à la culture. Le groupe Affaires générales de l'organisme offre des programmes proposant une perspective internationale commune qui favorise un niveau d'engagement encore plus élevé et une expérience des employés harmonieuse peu importe où nos gens travaillent.

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

Perspective internationale à long terme

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

Notre orientation mondiale et notre diversité s'harmonisent avec l'accroissement continu de la présence d'Investissements RPC à l'étranger. Récemment, nous avons ouvert un neuvième bureau situé à San Francisco et le quart de nos employés travaillent maintenant à l'extérieur de Toronto, en hausse par rapport à 21 pour cent à l'exercice 2019. Ce profil mondial doit tenir compte des différences culturelles et régionales et s'y adapter tout en assurant une expérience de travail harmonieuse et enrichissante pour tous les employés, peu importe leur emplacement. En outre, nous avons élaboré des programmes de perfectionnement du leadership immersifs et offerts sur place afin d'améliorer la compréhension des enjeux géopolitiques et des entreprises locales.

Solides assises de la culture

La journée « Incarner nos principes directeurs » est un des éléments fondamentaux de la culture d'Investissements RPC. Le programme présenté dans le cadre de cet événement annuel suscite régulièrement des commentaires positifs chez les employés (97 pour cent des répondants se disent « satisfaits » ou « très satisfaits » de l'événement). Les hauts dirigeants animent les séances interactives et rassemblent tout le personnel d'Investissements RPC au cours d'une même journée pour entamer des discussions franches et ciblées à propos de la façon d'appliquer nos principes directeurs de manière pratique, d'après des événements réels. Cette journée contribue grandement à renforcer notre engagement en matière d'éthique et notre reddition de comptes. Notre processus annuel d'évaluation du rendement des employés comprend également une évaluation de la mesure dans laquelle chaque employé incarne ces principes lorsqu'il accomplit ses tâches quotidiennes. Nous évaluons le rendement d'un employé en fonction non seulement de ses résultats, mais également de la façon dont ils ont été atteints.

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

Le respect des priorités liées à la culture par les employés ainsi que leur niveau de satisfaction et leur engagement envers l'organisme sont évalués avec les nouveaux employés et la conseillère en déontologie ponctuelles officiels et de sondages et de réunions de rétroaction non officiels. Les résultats du sondage auprès des employés effectué au cours de l'exercice 2020, ayant affiché un taux de participation solide de 84 pour cent, sont demeurés positifs. Des gains notables d'un exercice à l'autre ont été réalisés dans les volets liés à la dynamique de l'équipe et des gestionnaires, ainsi qu'au chapitre de l'inclusion et de la diversité. Nous avons également lancé un programme de rétroaction ascendante amélioré à l'intention des gestionnaires d'employés, lequel a produit des rapports de rétroaction constructive pour 94 pour cent des gestionnaires participants. Les compétences des gestionnaires ayant obtenu la note la plus élevée se rapportaient à la modélisation de nos principes directeurs et à la création d'un milieu inclusif. Nous continuons de nous fier à la rétroaction constructive des employés pour privilégier et améliorer le milieu de travail et les programmes. Au cours du prochain exercice, nous concentrerons nos efforts à l'échelle mondiale pour faire évoluer davantage la culture d'Investissements RPC de façon à soutenir notre stratégie 2025. Nous renforcerons davantage nos principes fondamentaux culturels et continuerons d'améliorer l'expérience des employés. Notamment, nous offrirons une expérience numérique plus harmonieuse et des programmes efficaces. Enfin, nous mettrons tout en œuvre pour améliorer les éléments identifiés par les employés dans le sondage sur l'engagement.

Équipes très performantes

En tant qu'investisseur mondial de premier ordre dans un marché concurrentiel, nous cherchons constamment à attirer, à perfectionner et à maintenir en poste les meilleurs talents dans le monde. Ces efforts englobent tous les aspects relatifs aux talents. Cependant, au cours du dernier exercice, nous avons accordé la priorité à trois volets essentiels : l'inclusion et la diversité, l'acquisition des talents et le perfectionnement des talents.

L'inclusion et la diversité sont au centre des objectifs et des efforts stratégiques d'Investissements RPC visant à reconnaître notre organisme en tant qu'un employeur de choix pour des talents diversifiés hautement performant. Au cours de l'exercice, nous avons mis en place des mesures importantes en vue d'apporter une amélioration significative et quantifiable des principaux indicateurs de rendement. Nous avons notamment accru la diversité de manière générale et la représentation de certaines minorités. Nous avons mis en évidence l'importance d'une équipe de direction inclusive en développant la compréhension et les capacités de nos gestionnaires au moyen de formations et d'évaluations. Les mesures améliorées, comme notre premier sondage sur la diversité auprès des employés, nous aident à faire le suivi des progrès. Ce sondage axé sur la révélation de soi permettra d'évaluer la représentation de l'effectif avec plus d'exactitude. Investissements RPC a également participé au sondage effectué dans l'ensemble du secteur, The Inclusion Project. Cette approche axée sur les données contribuera à déterminer les éléments qui demandent une amélioration et à faire le suivi des progrès par rapport aux autres organismes de premier plan.

Bien que nous ayons une perspective élargie qui tient compte de plusieurs formes de diversité, Investissements RPC poursuit ses efforts concertés visant à augmenter la représentation des genres. Au 31 mars 2020, 46 pour cent de l'ensemble des employés étaient des femmes. De plus, les femmes représentent 36 pour cent de l'équipe de la haute direction et 37 pour cent de nos professionnels en placement.

Les groupes-ressources du personnel Out, WIN, Mosaic, GoGreen et MindMatters, le plus récent, (voir ci-après) encouragent les employés à soutenir des causes par le biais d'une variété de programmes et d'activités, par exemple, des réunions d'experts du secteur, des activités sociales et des séances d'information. Les groupes-ressources aident à faciliter la compréhension et à élaborer des programmes sur les enjeux liés aux différences culturelles, à la viabilité, à l'équité entre les genres et à l'inclusion des membres de la communauté LGBTQ+. Le nombre de participants à ces équipes locales est élevé et en croissance. Le nombre de membres des groupes établis, y compris les sympathisants, varie de 39 à plus de 650. Nous améliorerons nos efforts en matière d'inclusion et de diversité en continuant d'évaluer les programmes et en assurant le respect des meilleures pratiques afin de générer des résultats favorables.

De plus, nous demeurons déterminés à éliminer les préjugés inconscients dans le cadre des processus d'embauche. Au cours du dernier exercice, le programme de recrutement sur le campus a permis d'embaucher 46 employés à temps plein et 113 stagiaires, et 23 stagiaires ont accepté des postes à temps plein futurs. Dans l'avenir, nous prévoyons élargir l'étendue du programme sur le campus dans certains marchés et améliorer nos pratiques en matière d'évaluation.

Groupes-ressources du personnel



Go Green

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



MindMatters

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



Mosaic

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



OUT

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



Initiative féminine

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

Investir dans nos gens

Nous continuons de miser sur le perfectionnement de notre effectif mondial compétent et son augmentation. Nous poursuivons l'amélioration de nos programmes de perfectionnement à l'intention des nouveaux employés et des employés de longue date de l'organisme, couvrant l'ensemble des niveaux dont celui de directeur général principal.

Au cours de l'exercice, nous avons offert plus de 163 séances de perfectionnement, ce qui représente 50 cours, à près de 2 500 participants au total. De plus, nous avons réalisé des progrès remarquables en ce qui a trait aux engagements occasionnels (soit des affectations à court terme facultatives) et nous avons étendu la portée du programme de mentorat auquel 375 employés ont participé.

Nous avons lancé Ignite, un nouveau programme de perfectionnement à l'intention des adjoints en placement, des analystes principaux, des conseillers, des analystes et des développeurs en TI et des autres employés occupant un poste équivalent au sein de nos services essentiels. Ce programme complète la gamme de formations offertes à l'échelle de l'organisme pour soutenir nos gens dans leur carrière à tous les niveaux de postes au sein d'Investissements RPC.

Les nouvelles occasions demeurent un aspect important du développement de carrière chez Investissements RPC. Au cours de l'exercice, 241 collègues ont été promus, 68 employés ont saisi des occasions de détachement et 81 employés ont progressé dans leur carrière dans le cadre de changements de poste de même niveau. Un nombre de 54 affectations et mutations à l'étranger reflètent l'importance que nous continuons d'accorder à la mobilité mondiale.

Afin de prospérer en cette ère de perturbations, les dirigeants sectoriels doivent échanger leur point de vue et apprendre des uns et des autres. Au cours du dernier exercice, notre chef de la direction a invité des hauts dirigeants sectoriels à visiter notre organisme et à avoir avec les employés des conversations qui suscitent des réflexions. Les hauts dirigeants de nos entreprises partenaires et des sociétés dans lesquelles nous investissons ont participé à ces séances. Des chefs de file sectoriels comme Shopify, Affirm, Maple Leaf Sports & Entertainment, Morgan Stanley, ValueAct et BlackRock and Blackstone étaient également présents. Ce programme de conférenciers invités comportait également des ateliers de discussion d'une demi-journée portant sur l'investissement dans le commerce de détail et les soins de santé, ainsi que des tables rondes sur une variété de sujets comme les changements climatiques, le mentorat et le parrainage professionnels. De plus, les membres de notre conseil d'administration ont pris le temps de discuter avec les employés, faisant part de leurs perspectives sur des sujets d'intérêt pour notre équipe.

Au cours de l'exercice à venir, les efforts en matière d'apprentissage à l'échelle de l'organisme seront concentrés sur la conception et le déploiement de programmes de perfectionnement conformes aux principaux éléments de la stratégie 2025 d'Investissements RPC, ce qui inclura les programmes destinés à l'investisseur mondial et des investissements dans les compétences liées aux données et à l'analytique à l'échelle de l'entreprise.

Renforcement des capacités d'exploitation

La croissance et la mondialisation de nos programmes de placement exigent l'élaboration continue de capacités d'exploitation d'avant-garde. Au cours de l'exercice 2020, nous avons continué d'améliorer nos processus et nos contrôles afin de protéger nos actifs et d'accroître l'efficacité de nos activités.

Nous avons commencé la mise en œuvre pluriannuelle du nouveau cadre intégré de gestion des risques, décrit à la page 95, lancé à l'exercice précédent. Nous avons élaboré de nouvelles mesures pour améliorer notre capacité à surveiller et à gérer les risques découlant de nos passifs avec recours, y compris notre utilisation de dérivés. De plus, nous avons amélioré notre processus d'évaluation de l'atteinte à la réputation afin de mieux identifier, évaluer et surveiller les risques, y compris pour l'ensemble des placements à gestion passive et des placements quantitatifs sur les marchés publics, qui pourraient avoir une incidence importante sur Investissements RPC. Afin de s'assurer que nous sommes bien préparés pour protéger nos actifs en situation de difficulté, nous avons élargi nos cadres de gestion des crises pour couvrir un éventail des scénarios de crise opérationnelle et financière. Les activités liées à la planification des scénarios et aux exercices, qui se sont intensifiées au cours des trois dernières années, et à la préparation de procédures par l'équipe de gestion de crise financière nous ont permis de réagir rapidement et efficacement aux répercussions de la pandémie de COVID-19.

Au cours de l'exercice, nous avons élaboré une stratégie liée à la technologie et aux données, conforme à la stratégie 2025 d'Investissements RPC, qui définit notre approche visant à élargir nos capacités en ce qui concerne la technologie et la gestion des données et qui permet de générer une série de résultats d'affaires parmi les meilleurs du secteur. Cette stratégie définit notre approche en ce qui a trait au développement de nouvelles capacités de génération d'un rendement

alpha, à l'amélioration du rendement de nos équipes et à la modernisation et à la simplification de notre infrastructure, de nos applications et de notre écosystème de données existants afin de s'assurer que nous solidifions nos bases tout au long du cycle de placement et que nous créons rapidement des conditions favorables à l'analytique et à l'innovation de pointe. Par exemple, nous avons commencé à mettre en œuvre la stratégie au moyen d'initiatives stratégiques, notamment la modernisation de l'écosystème de négociation, la migration vers un environnement infonuagique hybride, la progression de nos méthodes en matière de gouvernance des données et l'amélioration de notre expérience numérique en milieu de travail.

Nous avons perfectionné nos pratiques visant à établir la juste valeur des placements de la caisse en officialisant une approche fondée sur les risques comportant trois lignes de défense, conformément au cadre intégré de gestion des risques d'Investissements RPC. Pour améliorer notre processus décisionnel, nous avons affiné nos méthodes afin de comprendre et d'examiner systématiquement le rendement relatif de nos placements à un niveau plus précis, y compris les différents risques et expositions du portefeuille. Nous avons amélioré la supervision des projets d'entreprise clés, ce qui a renforcé le bureau de gestion de projets qui a géré avec succès un vaste portefeuille de projets d'entreprise clés, en partenariat avec des groupes d'affaires pour diriger la planification et l'exécution des activités, et nous avons encouragé les meilleures pratiques en matière de gestion de projet au sein de l'organisme. Nous avons mis en place des mesures de soutien uniformes visant les placements sur le plan juridique pour l'ensemble des régions et des services de placement, en établissant un partenariat entre le personnel des services juridiques et les équipes de placement afin d'améliorer le niveau de soutien offert sur le plan juridique pour les placements.

Reddition de comptes

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

De plus, nous tenons des assemblées publiques tous les deux ans dans les provinces participant au RPC. Au cours de ces assemblées, les particuliers et les groupes d'intérêt canadiens ont l'occasion de poser des questions et d'en apprendre davantage sur Investissements RPC. Nous tiendrons des assemblées publiques au cours de l'exercice 2021 en adoptant une formule modifiée conforme aux demandes et aux avis des experts en santé publique et des représentants officiels du gouvernement de tous les ordres tout en tenant compte de la sécurité des participants, des animateurs et de l'équipe de soutien technique.

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

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

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

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

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

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

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

Communication de l'information

Nous sommes persuadés que la confiance du public repose sur la transparence, ce qui est vital pour tout système financier national.

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

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

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

Notre site Web contient de l'information sur nos activités, notamment des renseignements sur nos placements et nos partenaires. Il donne également accès aux dispositions législatives et réglementaires qui régissent les activités d'Investissements RPC, ainsi qu'à ses règlements administratifs, son manuel de gouvernance et ses politiques. Ces politiques comprennent les énoncés de nos principes de placement, sur lesquels nous nous appuyons pour gérer les portefeuilles de placement à long terme, y compris nos convictions en matière de placement à la page 23. Nous diffusons également les faits nouveaux par des voies numériques et les médias sociaux.

En plus de ses obligations d'information prévues par la loi, Investissements RPC a continué de lancer, au cours de l'exercice 2020, des programmes visant à communiquer directement avec les cotisants et les bénéficiaires du RPC afin de les aider à mieux comprendre comment la caisse est gérée dans leur intérêt. Ces programmes comprennent, entre autres, la modernisation du site Web d'Investissements RPC en vue de créer une plateforme de communication de l'information flexible. Celle-ci permettra aux parties prenantes et aux partenaires d'avoir facilement accès à l'information et offrira une expérience harmonieuse sur un ordinateur de bureau et un appareil mobile.

Dénomination commerciale d'Investissements RPC

Au cours de l'exercice 2020, Investissements RPC a modifié la marque afin de mieux refléter notre identité et la perception commerciale à l'échelle mondiale. Le contexte de placement mondial est de plus en plus caractérisé par des barrières plus strictes en matière d'investissement de capitaux selon le statut ou le traitement de chaque organisation, particulièrement les fonds souverains.

La nouvelle dénomination commerciale et le nouveau logo d'Investissements RPC procurent une plus grande clarté aux parties prenantes au pays et à l'échelle mondiale quant au mandat unique de notre organisme : l'investissement.

Ce changement constitue la première modification importante apportée à la marque en 21 ans d'existence. Même si la dénomination sociale de l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada continue d'exister, notre nouvelle identité visuelle contribue à améliorer notre visibilité parmi la multitude d'organismes semblables et autres partenaires d'investissement institutionnel à l'échelle mondiale qui ont modifié et renouvelé leur marque de façon continue devant l'intensification de la concurrence dans l'ensemble des marchés des placements.

Plus particulièrement, Investissements RPC a cherché à réduire l'utilisation du mot « Office » dans sa dénomination commerciale, car il est intuitivement associé au gouvernement, ce qui nuit aux activités exercées dans les marchés clés où les fonds souverains sont plus que jamais soumis à un plus grand nombre de restrictions en matière de placement. La nouvelle dénomination commerciale d'Investissements RPC vise à faire diminuer la confusion qui persiste chez les Canadiens quant à notre lien avec le gouvernement canadien et à son rôle dans l'administration du RPC.

Notre nouvelle dénomination commerciale est conçue afin de mieux positionner Investissements RPC pour lui permettre d'attirer les meilleurs talents et d'obtenir les actifs convoités dans le monde entier.

Objectifs d'Investissements RPC pour l'exercice 2021

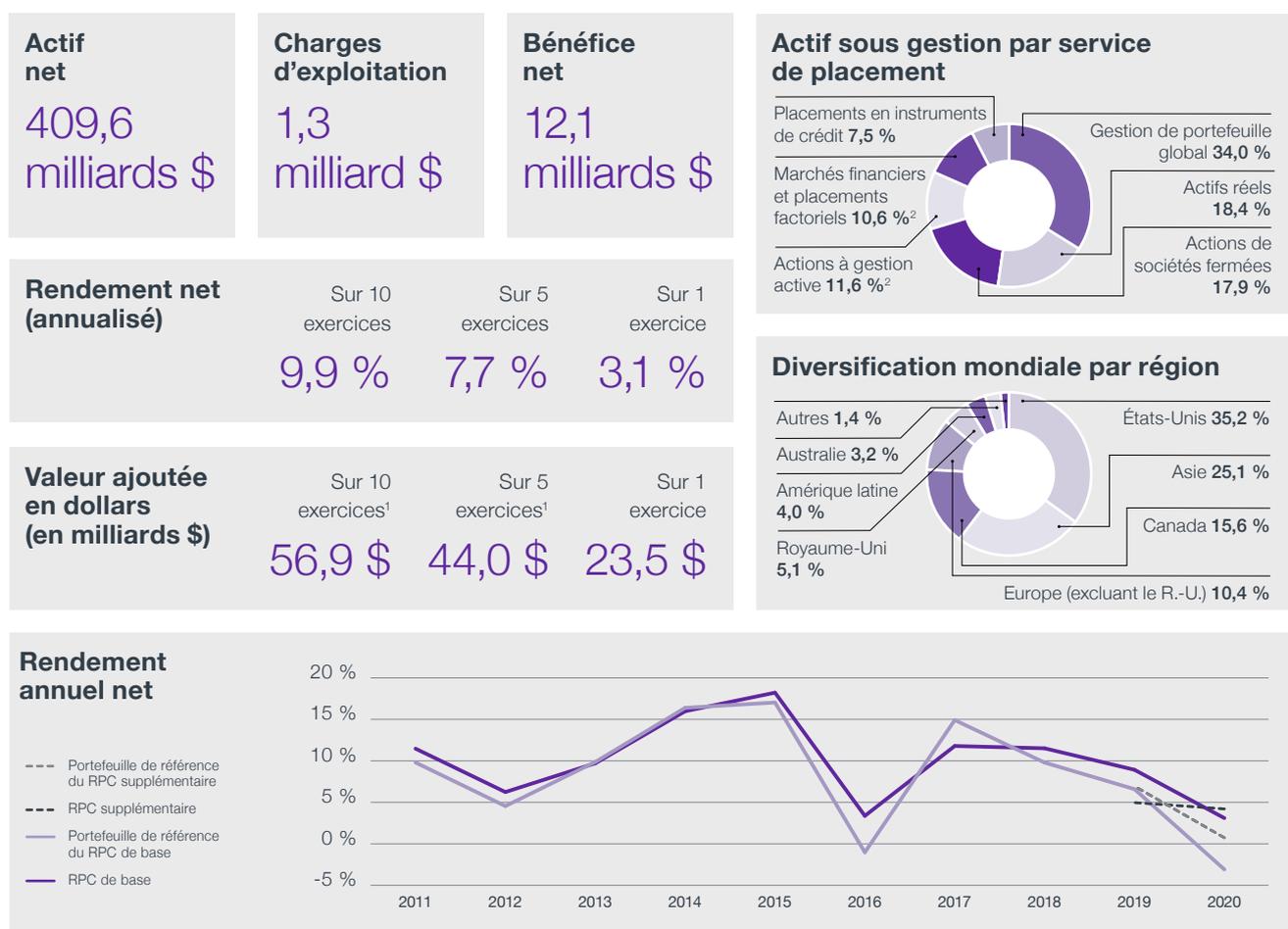
Voici les objectifs d'Investissements RPC pour l'exercice 2021 :

1. Continuer à faire progresser nos programmes de placement et accroître notre présence à l'échelle mondiale.
2. Encourager une culture qui favorise l'innovation, l'ambition, l'agilité et l'inclusion.
3. Développer davantage l'infrastructure technologique clé et les capacités d'analyse de données.
4. Mettre à profit notre cadre de gestion des risques afin d'assurer une gestion des risques et une gouvernance du risque de classe mondiale.
5. Stimuler les capacités liées au rendement alpha afin d'améliorer la qualité de l'analyse et de la prise de décision en matière de placement.

Rapport de gestion

Ce rapport annuel contient des déclarations prospectives qui reflètent les objectifs, les perspectives et les attentes de la direction au 15 mai 2020. Ces déclarations comportent des risques et des incertitudes. Nos activités de placement futures s'écarteront donc peut-être de celles qui sont exposées aux présentes.

Exercice 2020



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

Rapport de gestion

Faits saillants financiers de l'exercice 2020	53
Gestion des coûts	60
Performance des services de placement	65
Gestion des risques	92
Politiques et contrôles financiers	101
Principales mesures de la performance et mesures non conformes aux normes IFRS	103

L'information qui suit fournit une analyse de l'exploitation et de la situation financière de l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada (Investissements RPC). Elle doit être lue de concert avec les états financiers consolidés (les états financiers) et les notes annexes de l'exercice clos le 31 mars 2020. Les états financiers ont été établis conformément aux Normes internationales d'information financière (les normes IFRS).

La présentation de certaines mesures non conformes aux normes IFRS dans la présente rubrique vise à permettre au lecteur de mieux comprendre le point de vue de la direction quant à la performance de la caisse; ces mesures pourraient ne pas être comparables à des mesures similaires présentées par d'autres institutions. Les définitions des mesures conformes et non conformes aux normes IFRS se trouvent à la page 103.

Faits saillants financiers de l'exercice 2020

Investissements RPC a clôturé l'exercice avec un actif net de 409,6 milliards de dollars, soit une hausse de 17,6 milliards de dollars (ou 4,5 pour cent), par rapport à la fin de l'exercice 2019. Cette augmentation est attribuable à un bénéfice net de 12,1 milliards de dollars, déduction faite des coûts engagés par Investissements RPC, et à des cotisations nettes au Régime de pensions du Canada (le RPC) de 5,5 milliards de dollars.

Les grandes catégories d'actifs d'Investissements RPC ont généré des rendements mitigés pour l'exercice 2020. Pour les trois premiers trimestres de l'exercice, toutes les catégories d'actifs ont dégagé des rendements positifs pour la caisse, en raison des fondamentaux favorables qu'affichait l'économie mondiale. Cependant, la croissance a été fortement freinée par la pandémie de COVID-19 au dernier trimestre de l'exercice, ce qui a donné lieu à une détérioration des marchés mondiaux et de la conjoncture économique. À des fins d'appréciation des résultats, notons que la caisse a enregistré un rendement de 12,6 pour cent pour l'année 2019, se démarquant favorablement d'autres fonds d'investissement semblables.

Au cours de l'exercice 2020, la caisse a généré un taux de rendement net de 3,1 pour cent, ou 12,1 milliards de dollars, déduction faite des coûts engagés par Investissements RPC. Le compte de base du RPC, qui représentait 407,3 milliards de dollars ou 99,4 pour cent de l'actif net de la caisse à la fin de l'exercice, a réalisé un rendement net de 3,1 pour cent, ou 12,1 milliards de dollars. Le compte supplémentaire du RPC représentait 0,6 pour cent, ou 2,3 milliards de dollars de l'actif net de la caisse, et a réalisé un rendement net de 4,2 pour cent, ou 13 millions de dollars.

Investissements RPC a généré une valeur ajoutée en dollars de 23,5 milliards de dollars pour l'exercice 2020, laquelle tient à la sous-pondération de la caisse dans les actions mondiales de sociétés ouvertes par rapport aux portefeuilles de référence au cours du ralentissement observé sur les marchés boursiers mondiaux à la fin de l'exercice, ainsi qu'aux apports à la valeur ajoutée de la plupart des services de placement.

Performance de l'ensemble de la caisse

Le rendement positif de la caisse tient à des profits de change de 14,0 milliards de dollars, attribuables à la dépréciation du dollar canadien en raison de la baisse des prix du pétrole et du ralentissement économique découlant de la pandémie de COVID-19. Les répercussions économiques de la pandémie ont également eu un effet dramatique sur les marchés mondiaux des actions et du crédit au quatrième trimestre. Les principaux indices boursiers ont subi de fortes baisses et les marchés du crédit ont connu un élargissement des écarts de crédit. Ces conditions de marché défavorables ont entraîné des pertes de placement de 0,6 milliard de dollars en monnaie locale, notamment au titre des placements en actions et en instruments de crédit. Les placements privés, qui ont généré des rendements réguliers au début de l'exercice, ont également été touchés par les conditions défavorables du marché, mais dans une moindre mesure.

Le rendement des placements en actions de sociétés ouvertes, particulièrement ceux du portefeuille d'équilibrage, a été faible pour l'exercice, et s'est chiffré à -2,6 pour cent (ou -7,6 pour cent en monnaie locale). Au début de l'exercice, les actions de sociétés ouvertes ont enregistré de fortes augmentations en raison de la hausse sur les marchés boursiers, les indices mondiaux ayant atteint des sommets historiques. Ces gains ont cependant été neutralisés par les ventes massives importantes qui ont eu lieu au quatrième trimestre. L'indice mondial S&P des sociétés à forte et à moyenne capitalisation a affiché une baisse de 9,4 pour cent en monnaie locale, principalement en raison du rendement inférieur des marchés émergents par rapport à celui des marchés établis au cours de la période de présentation de l'information financière. Au Canada, la baisse des prix du pétrole et son incidence sur le secteur de l'énergie ont contribué à une nouvelle détérioration du rendement des actions canadiennes, qui s'est établi à -12,2 pour cent pour l'exercice.

Les conditions économiques difficiles se sont également traduites par un faible rendement de 0,5 pour cent (ou -4,2 pour cent en monnaie locale) pour les instruments de crédit. L'élargissement soudain des écarts de crédit, découlant des conditions économiques défavorables du quatrième trimestre, a nuí aux rendements des instruments de crédit des entreprises. Par exemple, les obligations de sociétés mondiales à rendement élevé ont chuté de 10,0 pour cent en monnaie locale au cours de l'exercice.

Les obligations d'État ont affiché de bons résultats, enregistrant un rendement de 13,5 pour cent, ce qui reflète un mouvement vers des valeurs sûres, les investisseurs recherchant des actifs à faible risque, ainsi que le renversement des perspectives au sujet des taux d'intérêt dans les principaux marchés. Les marchés des obligations d'État canadiennes et américaines ont affiché des rendements respectifs de 5,6 pour cent et de 13,2 pour cent en monnaie locale, ce qui a contribué aux gains enregistrés par le portefeuille d'équilibrage, dont l'actif net était composé de titres à revenu fixe d'un montant de 100,8 milliards de dollars à la fin de l'exercice.

Les actions de sociétés fermées et les actifs réels ont également contribué au rendement positif de la caisse, grâce à des gains réguliers au début de l'exercice et à des profits de change favorables. Les conditions de marché favorables jusqu'au quatrième trimestre, en particulier dans les marchés émergents, ont contribué au rendement supérieur des actions de sociétés fermées et des actifs réels. Toutefois, le pessimisme sur le marché résultant de la faiblesse des marchés de l'énergie et de la pandémie de COVID-19 a contribué au rendement inférieur des actions de sociétés fermées canadiennes et du secteur de l'énergie et des ressources, qui ont enregistré des rendements de -5,1 pour cent et de -23,4 pour cent, respectivement. Le secteur des infrastructures a subi les effets négatifs des pertes de change en raison de son exposition aux marchés émergents et a enregistré un rendement de -1,0 pour cent (ou 1,0 pour cent en monnaie locale).

L'affaiblissement du dollar canadien par rapport au dollar américain est attribuable à la baisse des prix du pétrole et au ralentissement économique découlant de la pandémie de COVID-19. En mars 2020, toutes les grandes banques centrales ont commencé à réduire les taux directeurs à près de zéro afin de stimuler l'économie mondiale. La Banque du Canada a baissé son taux de financement à un jour à 0,25 pour cent, un niveau déjà atteint à la suite de la crise financière mondiale de 2008. Le graphique à la page 54 illustre l'incidence de change globale pour chacun des cinq derniers exercices, exprimé en milliards de dollars et en pourcentage des portefeuilles de placement.

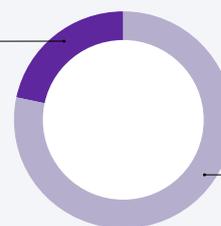
Les expositions au risque de change ont représenté 85,0 pour cent de la caisse et cette diversification a contribué au profit de change de 14,0 milliards de dollars enregistré pour l'exercice considéré. La diversification des devises est fondée sur l'exposition sous-jacente aux monnaies dans lesquelles nos placements sont libellés tandis que la diversification mondiale est fondée sur l'exposition géographique aux marchés.

La caisse a poursuivi la réalisation des objectifs stratégiques pour 2025 d'Investissements RPC qui visent à faire progresser nos programmes de placement sur les marchés privés et publics et à investir jusqu'au tiers de la caisse dans les marchés émergents. Au cours de l'exercice, la caisse a accru son exposition aux marchés émergents pour la porter à 87,6 milliards de dollars grâce à l'apport de tous les services de placement. Les marchés émergents constituaient 21,4 pour cent de la caisse à la fin de l'exercice 2020, contre 19,9 pour cent à l'exercice précédent. Cependant, l'exposition de la caisse aux marchés émergents a généré un rendement de -1,1 pour cent pour l'exercice considéré, contre 2,2 pour cent pour l'exercice précédent, en raison d'une forte baisse des marchés boursiers émergents, en particulier ceux de la Chine, de l'Inde et du Brésil.

Répartition par type de marché

Au 31 mars 2020

Pourcentage des placements nets sur les marchés émergents
21,4 %

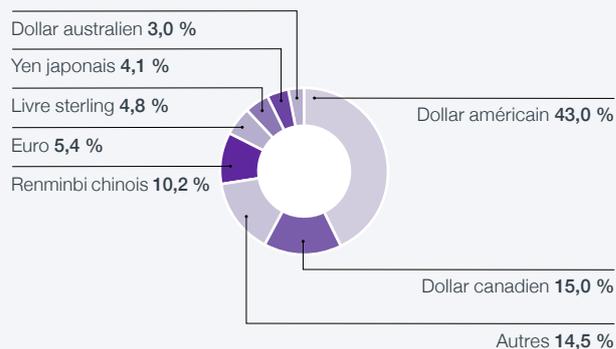


Pourcentage des placements nets sur les marchés établis
78,6 %

Incidence du change sur 5 exercices



Diversification des devises



Composition de l'actif

Catégorie d'actifs	Au 31 mars 2020		Au 31 mars 2019	
	(en milliards de dollars)	(%)	(en milliards de dollars)	(%)
Actions de sociétés ouvertes				
Actions canadiennes	7,1	1,7 %	7,9	2,0 %
Actions étrangères	70,5	17,2 %	82,7	21,1 %
Actions sur les marchés émergents	38,1	9,3 %	39,4	10,1 %
	115,7	28,2 %	130,0	33,2 %
Actions de sociétés fermées				
Actions canadiennes	1,1	0,3 %	1,0	0,2 %
Actions étrangères	86,4	21,1 %	80,0	20,4 %
Actions sur les marchés émergents	13,4	3,3 %	12,1	3,1 %
	100,9	24,7 %	93,1	23,7 %
Obligations d'État				
Non négociables	21,1	5,2 %	22,2	5,7 %
Négociables	76,6	18,7 %	63,9	16,3 %
	97,7	23,9 %	86,1	22,0 %
Placements en instruments de crédit	50,8	12,4 %	35,8	9,1 %
Actifs réels				
Biens immobiliers	46,5	11,3 %	47,5	12,1 %
Infrastructures	35,1	8,6 %	33,3	8,5 %
Énergie et ressources	7,3	1,8 %	8,2	2,1 %
Électricité et énergies renouvelables	8,7	2,1 %	5,1	1,3 %
	97,6	23,8 %	94,1	24,0 %
Émission externe de titres d'emprunt	(38,4)	(9,4) %	(30,9)	(7,9) %
Trésorerie et stratégies de rendement absolu¹	(14,7)	(3,6) %	(16,2)	(4,1) %
PLACEMENTS NETS	409,6	100,0 %	392,0	100,0 %
Actifs autres que les actifs de placement²	-		-	
ACTIF NET³	409,6		392,0	

1. Le solde négatif de 14,7 milliards de dollars au poste Trésorerie et stratégies de rendement absolu représente le montant net du financement par l'intermédiaire de dérivés et de conventions de rachat, et la position nette actuelle des stratégies de rendement absolu.

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

3. Incluent un montant de 407,3 milliards de dollars dans le compte de base du RPC et un montant de 2,3 milliards de dollars dans le compte supplémentaire du RPC.

Rendements de l'ensemble de la caisse¹

CATÉGORIE D'ACTIFS	Exercice 2020	Exercice 2019
Actions de sociétés ouvertes		
Actions canadiennes	(12,2) %	7,9 %
Actions étrangères	1,6 %	7,5 %
Actions sur les marchés émergents	(9,1) %	(1,7) %
	(2,6) %	6,3 %
Actions de sociétés fermées		
Actions canadiennes	(5,1) %	5,7 %
Actions étrangères	6,0 %	18,0 %
Actions sur les marchés émergents	8,0 %	11,8 %
	6,2 %	17,0 %
Obligations d'État		
Non négociables	4,7 %	4,8 %
Négociables	16,1 %	5,3 %
	13,5 %	5,2 %
Placements en instruments de crédit	0,5 %	8,7 %
Actifs réels		
Biens immobiliers	5,1 %	6,4 %
Infrastructures	(1,0) %	14,0 %
Énergie et ressources	(23,4) %	(0,6) %
Électricité et énergies renouvelables	4,4 %	1,2 %
	0,0 %	8,0 %
Rendement de l'ensemble de la caisse²	3,1 %	8,9 %

1. Les rendements par catégorie d'actifs incluent le compte de base et le compte supplémentaire du RPC, compte non tenu des charges d'exploitation d'Investissements RPC. Les sous-totaux ne sont pas obtenus à l'aide de calculs arithmétiques, car les mesures de rendement sont présentées selon les rendements pondérés en fonction du temps.
2. Le rendement net de l'ensemble de la caisse est présenté déduction faite de tous les coûts, y compris les charges d'exploitation de 1,3 milliard de dollars (1,2 milliard de dollars pour l'exercice 2019). Le rendement de l'ensemble de la caisse comprend les résultats de certaines activités de placement qui ne sont attribués à aucune catégorie d'actifs présentée dans ce tableau, comme le rendement de (3,0) milliards de dollars découlant des activités de gestion du change [(1,2) milliard de dollars pour l'exercice 2019], le rendement de (0,3) milliard de dollars lié aux activités de gestion de la trésorerie et des liquidités [(0,7) milliard de dollars pour l'exercice 2019] et le rendement de 0,9 milliard de dollars tiré des stratégies de rendement absolu (0,6 milliard de dollars pour l'exercice 2019).

RPC de base et RPC supplémentaire

Depuis janvier 2019, le Régime de pensions du Canada est constitué de deux volets, tel qu'il est décrit à la page 20. Le Régime de pensions de base du Canada (le RPC de base) s'entend de la partie des prestations et des cotisations qui continuent d'être versées aux taux utilisés avant janvier 2019. Le Régime de pensions supplémentaire du Canada (le RPC supplémentaire) s'entend des prestations et des cotisations bonifiées qui ont pris effet en janvier 2019.

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

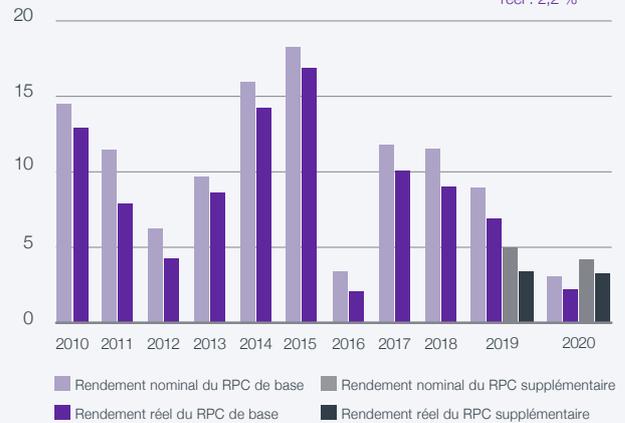
Au cours de l'exercice, le compte supplémentaire du RPC s'est accru de 452,7 pour cent, ou 1,9 milliard de dollars. Cette croissance de l'actif net résulte des cotisations nettes de 1,9 milliard de dollars, et du bénéfice net de 13 millions de dollars.

Le compte supplémentaire du RPC a enregistré un rendement net de 4,2 pour cent, grâce à l'excellent rendement des titres à revenu fixe du fonds complémentaire au quatrième trimestre. Le compte de base du RPC, dont la totalité est investie dans le fonds de base, a généré un rendement net de 3,1 pour cent, principalement en raison de l'apport favorable des profits de change.

Taux de rendement (net)

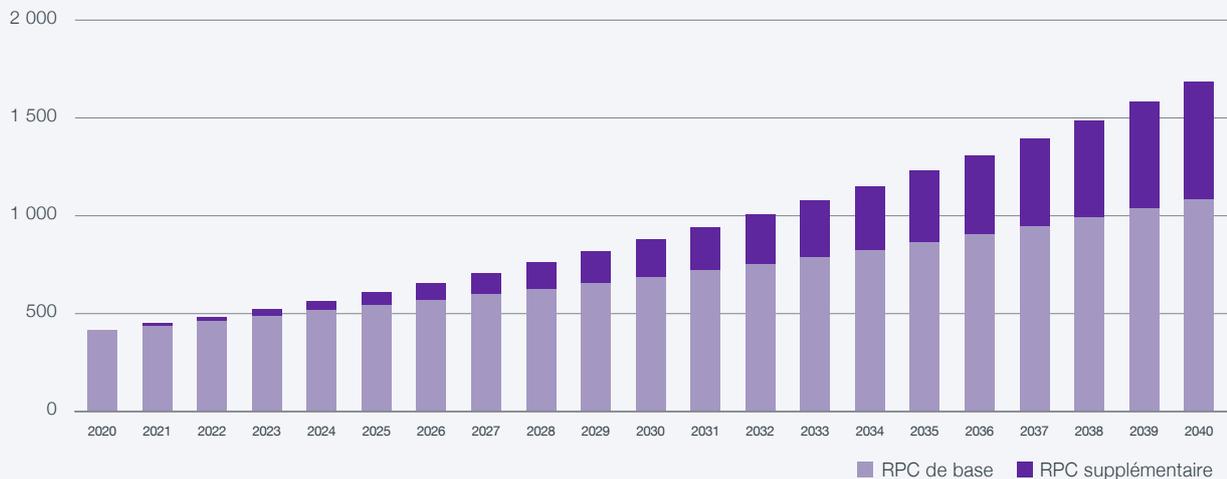
Pour les exercices clos les 31 mars (%)

Rendement de l'ensemble de la caisse pour l'exercice 2020 :
Rendement nominal : 3,1 %
Rendement réel : 2,2 %



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

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



Rendement à long terme

En tant qu'investisseurs dotés d'un horizon de placement à long terme, nous croyons qu'il est plus pertinent d'évaluer le rendement de la stratégie de placement d'Investissements RPC sur des périodes de cinq exercices et de 10 exercices. Pour la période de cinq exercices close le 31 mars 2020, la caisse a généré un bénéfice net total de 123,4 milliards de dollars ou un rendement nominal annualisé de 7,7 pour cent, déduction faite des coûts engagés par Investissements RPC. Pour la période de 10 exercices, la caisse a généré un bénéfice net total de 235,2 milliards de dollars ou un rendement nominal annualisé de 9,9 pour cent, déduction faite des coûts engagés par Investissements RPC.

Tous les trois ans, le Bureau de l'actuaire en chef effectue un examen indépendant de la viabilité du RPC de base et du RPC supplémentaire pour les 75 prochaines années. Dans le plus récent rapport triennal,

l'actuaire en chef a de nouveau confirmé qu'au 31 décembre 2018, le RPC de base et le RPC supplémentaire demeurent viables, tout au long de la période de projection de 75 ans, selon les taux de cotisation actuellement prévus par la loi.

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

La caisse, qui comprend le compte de base du RPC et le compte supplémentaire du RPC, a réalisé des rendements réels nets annualisés sur 10 et sur cinq exercices de 8,1 pour cent et de 6,0 pour cent, respectivement.

Rendement de l'ensemble de la caisse

	Exercice 2020		Exercice 2019	
	% (annualisé)	En milliards de dollars (cumulatif)	% (annualisé)	En milliards de dollars (cumulatif)
Rendements nets				
RPC de base				
Rendement net sur 1 exercice	3,1	12,1	8,9	32,0
Rendement net sur 5 exercices	7,7	123,4	10,7	152,0
Rendement net sur 10 exercices	9,9	235,2	11,1	239,0
RPC supplémentaire				
Rendement net sur 1 exercice ¹	4,2	0,0	5,0	0,0
Rendement net depuis la création ²	7,4	0,0		

1. Le rendement net du RPC supplémentaire pour l'exercice 2019 n'est pas annualisé puisqu'il a été créé en janvier 2019. Le rendement net du RPC supplémentaire exclut des charges de préexploitation de 9 millions de dollars.
2. Rendement depuis la création du RPC supplémentaire en janvier 2019, pour une période d'évaluation de 15 mois.

Rendements des portefeuilles de référence

Les portefeuilles de référence sont des portefeuilles à gestion passive à deux catégories d'actifs nominaux composés d'actions mondiales sur les marchés publics et d'obligations nominales des gouvernements fédéral et provinciaux canadiens, qui sont représentées par des indices de marché généraux, lesquels servent de référence aux fins de comparaison du rendement d'Investissements RPC. Par conséquent, ils fournissent un niveau de risque de marché cible et un indice de référence en ce qui a trait

aux rendements totaux à long terme des portefeuilles de placement du RPC de base et du RPC supplémentaire. Ces portefeuilles de référence diffèrent pour le compte de base du RPC et le compte supplémentaire du RPC afin de refléter les niveaux de risque distincts ciblés avec prudence pour chacun de leur portefeuille de placement à long terme. Veuillez vous reporter à la page 33 pour de plus amples renseignements à cet égard.

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

En pourcentage (annualisé)	Exercice 2020	Exercice 2019
Rendements du portefeuille de référence du RPC de base		
Rendement sur 1 exercice	(3,1)	6,6
Rendement sur 5 exercices	5,2	9,3
Rendement sur 10 exercices	8,3	10,7
Rendements du portefeuille de référence du RPC supplémentaire		
Rendement sur 1 exercice ¹	0,7	7,0
Rendement depuis la création ²	6,1	

1. Le rendement net du RPC supplémentaire pour l'exercice 2019 n'est pas annualisé puisqu'il a été créé en janvier 2019.
2. Rendement depuis la création du RPC supplémentaire en janvier 2019, pour une période d'évaluation de 15 mois.

Rendement par rapport aux portefeuilles de référence

À chaque exercice, nous mesurons en dollars l'écart entre le rendement annuel de chaque compte et celui de son portefeuille de référence, ce qui correspond à la valeur ajoutée en dollars, déduction faite de tous les coûts.

La caisse a réalisé un rendement net de 3,1 pour cent et un bénéfice net de 12,1 milliards de dollars au cours de l'exercice 2020, déduction faite des coûts engagés par Investissements RPC. Ce résultat est supérieur aux rendements totaux des portefeuilles de référence du compte de base et du compte supplémentaire du RPC, ce qui a donné lieu à une valeur ajoutée en dollars nette de 23,5 milliards de dollars. La valeur ajoutée en dollars d'Investissements RPC par rapport au résultat total des portefeuilles de référence est principalement attribuable à l'incidence de la pandémie de COVID-19 sur les marchés boursiers mondiaux au cours du dernier trimestre de l'exercice. Les portefeuilles de référence ont enregistré une perte totale de 11,4 milliards de dollars, ou un rendement négatif de 3,1 pour cent au cours de l'exercice.

Au niveau des comptes, le rendement de -3,1 pour cent du portefeuille de référence du RPC de base a donné lieu à une valeur ajoutée en dollars nette de 23,4 milliards de dollars, tandis que le rendement de

0,7 pour cent du portefeuille de référence du RPC supplémentaire a donné lieu à une valeur ajoutée en dollars nette de 0,1 milliard de dollars. Veuillez vous reporter à la page 25 pour de plus amples renseignements sur la gestion active et les sources de rendement.

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

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

Catégorie d'actifs	Indice de référence	Rendement pour l'exercice 2020 (%)	Rendement pour l'exercice 2019 (%)
Actions	Indice mondial S&P des sociétés à forte et à moyenne capitalisation ¹	(4,8)	6,7
Titres à revenu fixe	Indice des obligations nominales de tous les gouvernements FTSE TMX Canada	5,6	5,4
Total du portefeuille de référence du RPC de base²		(3,1)	6,6
Total du portefeuille de référence du RPC supplémentaire²		0,7	7,0

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

Le tableau suivant présente la répartition moyenne des actifs de la caisse entre les principales catégories d'actifs pour l'exercice 2020 :

Pondérations moyennes des catégories d'actifs	Exercice 2020	
	RPC de base	RPC supplémentaire
Actions de sociétés ouvertes	32 %	18 %
Actions de sociétés fermées	24 %	14 %
Obligations d'État	22 %	55 %
Placements en instruments de crédit	10 %	6 %
Actifs réels ¹	23 %	13 %
Trésorerie et stratégies de rendement absolu ²	(11) %	(6) %
Total	100 %	100 %

- Dans le cas du RPC de base, la pondération comprend 12 pour cent au titre des biens immobiliers, 8 pour cent au titre des infrastructures, 2 pour cent au titre du secteur de l'énergie et des ressources et 1 pour cent au titre du secteur de l'électricité et des énergies renouvelables; dans le cas du RPC supplémentaire, la pondération comprend 6 pour cent au titre des biens immobiliers, 5 pour cent au titre des infrastructures, 1 pour cent au titre du secteur de l'énergie et des ressources et 1 pour cent au titre du secteur de l'électricité et des énergies renouvelables.
- Déduction faite des émissions externes de titres d'emprunt.

Lorsque les marchés boursiers mondiaux connaissent une bonne année, les rendements des portefeuilles de référence, lesquels sont constitués en majeure partie d'actions de sociétés ouvertes, tendront naturellement à être meilleurs que ceux des portefeuilles de placement plus diversifiés. Au cours des exercices où les rendements des catégories d'actifs enregistrent des écarts plus importants, et particulièrement lorsque les marchés des actions de sociétés ouvertes tombent, les portefeuilles de placement auront tendance à afficher un rendement supérieur. L'utilisation du levier financier pour augmenter le montant brut investi dans des actifs, à un niveau de risque de marché cible, permet d'accroître la diversification et les rendements à long terme.

- Sélection des placements** – La sélection des placements est le processus selon lequel nous sélectionnons, achetons, pondérons et vendons chaque actif en fonction du mandat du programme connexe et des expositions factorielles voulues. La création de valeur au moyen de la sélection de placements sur un horizon à plus long terme exige de bonnes compétences. Néanmoins, nous croyons que la diversité et l'étendue de nos programmes de placement contribuent à augmenter et à stabiliser notre performance globale.

3. Évaluations – Les valeurs attribuées aux placements privés sont établies selon des processus qui incluent des procédures d'évaluation indépendantes ainsi que le recours à des évaluateurs externes. Veuillez vous reporter à la page 38 pour des renseignements plus détaillés sur le processus d'évaluation. À court terme, les valeurs des actifs privés sont habituellement moins volatiles que les prix fluctuant quotidiennement des placements équivalents sur les marchés publics comparables. Dans les périodes au cours desquelles les actions de société ouvertes connaissent des hausses fulgurantes, nous remarquons souvent que les valeurs observées des actifs privés augmentent moins rapidement, ce qui se traduit par une valeur ajoutée en dollars négative. À l'inverse, lorsque les actifs négociés en bourse chutent rapidement, nous observons fréquemment que les valeurs des placements privés résistent mieux, ce qui se traduit par une valeur ajoutée en dollars positive.

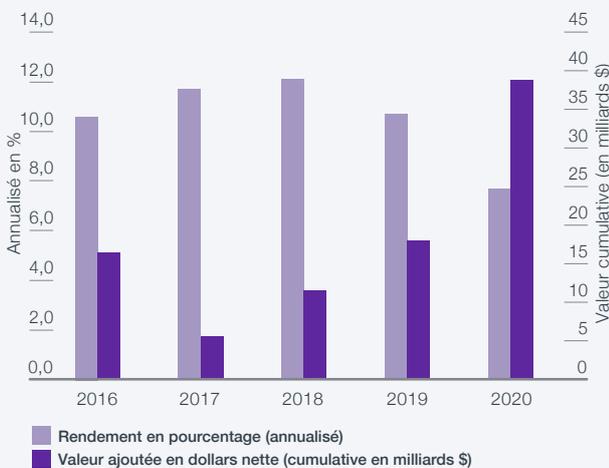
Nous ne mettons pas l'accent de manière excessive sur les résultats d'un exercice donné, qu'ils soient positifs ou négatifs, pour la raison principale que la volatilité du marché touche la plupart des catégories d'actifs d'un exercice à l'autre. Notre stratégie et nos décisions en matière de placement reposent volontairement sur des horizons de placement de plusieurs années ou décennies. Nous nous concentrons sur la surveillance du rendement absolu et à valeur ajoutée en dollars sur des périodes de cinq exercices. Cette période d'évaluation concorde avec notre mandat de placement à long terme et notre cadre de rémunération décrit à la page 104. Bien qu'elle ne représente pas nécessairement un cycle du marché complet, la période de cinq exercices fournit, comme en témoignent les données historiques, une base raisonnable permettant d'évaluer le rendement à plus long terme.

Au 31 mars 2020, Investissements RPC avait généré une valeur ajoutée en dollars composée de 52,6 milliards de dollars depuis l'adoption de la stratégie de gestion active le 1^{er} avril 2006. Le graphique ci-après présente la valeur ajoutée en dollars composée depuis l'adoption de la stratégie, ainsi que pour les 10 et cinq derniers exercices.

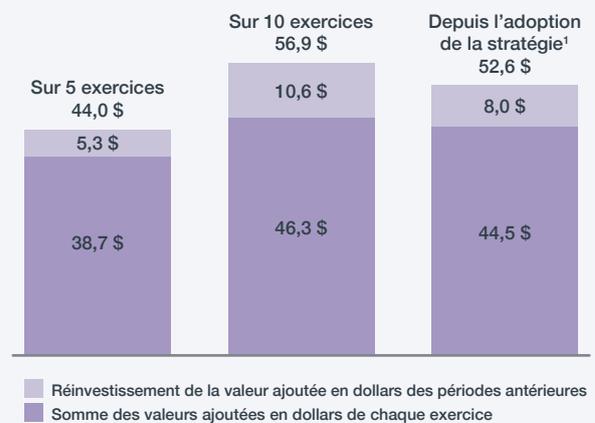
Valeur ajoutée en dollars composée

La valeur ajoutée en dollars ne correspond pas seulement à la somme des valeurs ajoutées au cours de chaque exercice, mais elle tient également compte de l'incidence cumulative du réinvestissement continu des profits (ou des pertes). Par conséquent, nous calculons la valeur ajoutée en dollars composée comme étant la valeur en dollars nette totale qu'Investissements RPC a ajoutée à la caisse au fil du temps au moyen de toutes les sources de gestion active. Cette donnée est supérieure à la valeur que la caisse aurait générée si elle avait uniquement obtenu les rendements du portefeuille de référence.

Rendement net et valeur ajoutée en dollars sur 5 exercices



Rendements à valeur ajoutée en dollars composée (en milliards de dollars)



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

Valeur ajoutée en dollars nette sur 5 exercices

(en milliards de dollars)	2016	2017	2018	2019	2020
RPC de base	16,4	5,6	11,6	18,0	38,6
RPC supplémentaire	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1
Total	16,4	5,6	11,6	18,0	38,7

Gestion des coûts

Bâtir Investissements RPC aujourd'hui et pour l'avenir

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

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

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

générations. En fin de compte, les avantages que confère notre gestion active peuvent se résumer en un mot : viabilité. Générer des rendements supérieurs au marché au fil du temps peut aider à se prémunir contre l'incidence d'autres facteurs susceptibles d'influer sur la viabilité du RPC à long terme. Ces autres facteurs comprennent la croissance des salaires, la démographie, les taux de fertilité, l'immigration et la longévité, qui sont tous indépendants de la volonté d'Investissements RPC.

Parallèlement à la croissance de la caisse et au développement de notre stratégie de gestion active, les coûts d'Investissements RPC se sont également accrus en conséquence au fil du temps. Nous développons constamment nos capacités à l'interne pour exercer nos activités en tant qu'organisme de placement mondial de premier ordre tourné vers l'avenir. Ces capacités comprennent des compétences en placement, une expertise dans les fonctions clés de l'organisme, de nouveaux systèmes et l'établissement d'une présence locale dans les régions clés pour accéder aux occasions de placement et pour gérer de plus près nos placements tout au long de la période de détention. À notre avis, il sert l'intérêt supérieur de la caisse, tant sur le plan des coûts que sur le plan concurrentiel, de continuer à perfectionner l'expertise et les capacités internes en matière de placement dans les marchés où Investissements RPC bénéficie d'avantages comparatifs. Les placements dans les infrastructures en constituent un exemple parfait. Nous estimons que les coûts d'un capital engagé de 25,2 milliards de dollars géré à l'externe s'élèveraient en moyenne entre 1 milliard de dollars et 1,2 milliard de dollars par exercice. En revanche, les coûts totaux de la gestion interne de notre portefeuille d'infrastructures se sont établis à environ 88 millions de dollars.

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

Croissance d'Investissements RPC

	Exercice 2020	Exercice 2006 ¹
Actif net ²	409,6 milliards \$	98,0 milliards \$
Pourcentage des placements à l'étranger	84,4 %	35,7 %
Nombre total d'employés (à temps plein)	1 824	164
Nombre de bureaux	Neuf	Un
Nombre de programmes de placement	23	Six
Nombre de partenaires externes	283	62

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

2. Comprend l'actif net de 407,3 milliards de dollars du RPC de base et l'actif net de 2,3 milliards de dollars du RPC supplémentaire pour l'exercice 2020.

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

Investissements RPC cherche à tirer parti des avantages financiers découlant de la répartition des coûts entre un plus grand nombre d'actifs sous gestion. Nous avons pour objectif d'accroître l'efficacité opérationnelle d'ici 2025 en investissant de façon continue dans la technologie et les données. L'une des mesures qui permettront d'apprécier ce gain en efficacité est le montant de l'actif net géré par employé à temps plein. Bien que la taille, la diversification géographique et la complexité des actifs que nous gérons et supervisons ont augmenté de manière significative au fil des ans, le ratio de l'actif net géré, qui s'établit actuellement à 225 millions de dollars par employé, est conforme au ratio moyen des cinq derniers exercices.

Nous évaluons régulièrement notre efficacité par rapport à celle de nos pairs en participant à des études comparatives externes, telles que celle de CEM Benchmarking, un fournisseur indépendant d'informations de référence objectives et utiles pour les caisses de retraite, les fonds souverains et d'autres propriétaires d'actifs à long terme. Les résultats d'une étude comparative menée en 2019 par CEM Benchmarking (rapport le plus récent disponible) indiquent que les coûts engagés par Investissements RPC, relativement aux actifs sous gestion, concordent avec ceux de nos pairs. Le niveau des effectifs d'Investissements RPC demeure également comparable à celui du groupe témoin de pairs élaboré par CEM. Nous surveillons ces relations de près afin de nous assurer de maintenir nos effectifs à un niveau suffisant pour soutenir les activités de placement et pour gouverner et administrer efficacement les actifs que nous gérons.

Tandis que nous avons recours à des études comparatives de nos coûts pour nous assurer que ceux-ci sont appropriés, Investissements RPC participe également à des études comparatives de nos rendements nets par l'entremise de CEM. Pour la période de cinq exercices close le 31 mars 2019 (données les plus récentes disponibles), notre rendement net annualisé de 10,7 pour cent, déduction faite de tous les coûts, a été de 1,9 pour cent supérieur à la médiane de nos pairs à l'échelle mondiale et de 3,1 pour cent supérieur à la médiane de nos pairs canadiens.

Cadre de gouvernance des coûts

Tout en utilisant les ressources requises pour que la caisse réalise des rendements supérieurs aux rendements du marché, nous faisons preuve de diligence afin d'assurer l'optimisation des ressources. Notre cadre de gouvernance des coûts comprend des politiques et des pouvoirs en matière de gestion des charges, ainsi que la présentation de rapports sur le contrôle des charges à l'équipe de la haute direction et au conseil d'administration. Nous pouvons ainsi assurer une croissance de manière responsable et rentable, tout en respectant le plan d'affaires et le budget d'exploitation approuvés par le conseil. En outre, notre politique relative aux déplacements et aux dépenses des employés exige que les dépenses engagées soient appropriées aux besoins de notre organisme. Les activités de surveillance comprennent des examens effectués sur une base régulière par le groupe Assurance et consultation. Afin d'assurer l'objectivité, le groupe Assurance et consultation est une fonction générale indépendante qui relève, sur le plan fonctionnel, du président du comité de vérification et, sur le plan administratif, du chef des finances et de la gestion des risques.

Coûts de l'exercice 2020

Investissements RPC a engagé directement des charges liées aux placements de 2 370 millions de dollars et des charges d'exploitation de 1 254 millions de dollars pour l'exercice 2020, tel qu'il est présenté à la page 138 dans l'état consolidé du résultat global. Les charges liées aux placements comprennent des frais de gestion des placements versés aux gestionnaires externes de 603 millions de dollars et des coûts de transaction de 244 millions de dollars. Des coûts d'emprunt de 1 523 millions de dollars ont également été engagés dans le cadre de la gestion du levier financier de la caisse. (Se reporter à la page 64 pour obtenir plus de renseignements sur les coûts liés à la gestion du levier financier d'Investissements RPC.)

Par l'intermédiaire de ses filiales constituées en sociétés de portefeuille, Investissements RPC a engagé indirectement des frais de gestion des placements versés aux gestionnaires externes de 1 205 millions de dollars et des coûts de transaction de 146 millions de dollars. Les frais de gestion des placements et les coûts de transaction engagés par Investissements RPC et ses filiales constituées en sociétés de portefeuille ont totalisé 1 808 millions de dollars et 390 millions de dollars, respectivement, comparativement à des frais de gestion des placements de 1 586 millions de dollars et à des coûts de transaction de 429 millions de dollars à l'exercice précédent.

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

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

FRAIS DE GESTION DES PLACEMENTS

VERSÉS AU TITRE DES ENGAGEMENTS ET DES ACTIFS INVESTIS



Frais de gestion

1 188 millions \$

À quoi cette somme est-elle affectée?

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

Pourquoi engageons-nous ces coûts?

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

VERSÉS SUR LES RENDEMENTS RÉALISÉS PAR LES GESTIONNAIRES EXTERNES



Commissions de performance

620 millions \$

À quoi cette somme est-elle affectée?

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

Pourquoi engageons-nous ces coûts?

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



Coûts de transaction

390 millions \$

À quoi cette somme est-elle affectée?

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

Pourquoi engageons-nous ces coûts?

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



Charges d'exploitation

1 254 millions \$

À quoi cette somme est-elle affectée?

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

Pourquoi engageons-nous ces coûts?

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

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

Rapport de gestion

Le tableau ci-dessous illustre le revenu (la perte) de placement ajusté(e) ainsi que les coûts connexes engagés par chaque service de placement à l'appui de leurs activités. Le revenu de placement ajusté correspond au revenu de placement, tel qu'il est présenté dans l'état consolidé du résultat global, compte non tenu des frais de gestion des placements et des coûts de transaction engagés par les filiales constituées en sociétés de portefeuille,

ainsi que de l'écart entre les coûts de financement et les coûts d'emprunt. De plus amples renseignements sur l'écart entre les coûts de financement et les coûts d'emprunt figurent à la page 64. Se reporter à la note 7 des états financiers pour obtenir un rapprochement du revenu de placement ajusté et du revenu de placement tel qu'il est présenté dans l'état consolidé du résultat global à la page 138.

Bénéfice net (perte nette) par service de placement

(en millions de dollars)	Exercice 2020						Exercice	Sur	
	Gestion de portefeuille global	Marchés financiers et placements factoriels	Actions à gestion active	Placements en instruments de crédit	Actions de sociétés fermées	Actifs réels	2019 ¹	5 exercices ¹	
							Total	Total	
Revenu (perte) de placement ajusté(e)	10 395	(1 910)	3 916	(838)	6 068	347	17 978	37 112	144 539
Coûts de financement	2 429	–	–	–	–	–	2 429	1 884	5 903
Frais de gestion des placements	–	1 010	6	17	585	190	1 808	1 586	7 926
Coûts de transaction	53	45	56	37	63	136	390	429	1 985
Revenu (perte) de placement net(te)	7 913	(2 965)	3 854	(892)	5 420	21	13 351	33 213	128 725
Charges d'exploitation	200	205	179	147	227	296	1 254	1 203	5 309
Bénéfice net (perte nette)	7 713	(3 170)	3 675	(1 039)	5 193	(275)	12 097	32 010	123 416

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

Frais de gestion des placements

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

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

Les frais de gestion des placements de 1 808 millions de dollars inscrits à l'exercice 2020 incluent des frais de gestion de 1 188 millions de dollars payés essentiellement à des fonds d'actions de sociétés fermées et à des fonds spéculatifs, ainsi qu'un montant de 620 millions de dollars lié au rendement des placements. Les frais de gestion des placements ont augmenté de 14 pour cent, ou 222 millions de dollars, au cours de l'exercice, en raison de la hausse des actifs sous gestion confiés à des gestionnaires de fonds et de l'augmentation des commissions de performance payées aux gestionnaires de fonds externes relativement aux stratégies sur les marchés publics. Les commissions de performance sont calculées chaque année civile et reflètent une très forte performance des gestionnaires pour l'année civile 2019, qui a surpassé nos rendements absolus enregistrés en 2018.

Recours à des gestionnaires de fonds externes

Au cours de la plus récente période de cinq exercices, les gestionnaires de fonds externes pour les programmes de placements dans des fonds et les programmes de placements secondaires du service Marchés financiers et placements factoriels et du service Actions de sociétés fermées ont généré un revenu de placement net de 22,8 milliards de dollars, compte tenu des frais de gestion de 4,5 milliards de dollars et des commissions de performance de 2,4 milliards de dollars versées par suite de l'atteinte de certains taux de rendement minimaux. Nos partenaires des fonds de capital-investissement ont aussi généré un nombre élevé d'occasions de placement direct attrayantes, qui se sont soldées par un capital investi de 37,5 milliards de dollars depuis le début de nos partenariats et par un revenu de placement net de 12,2 milliards de dollars non assorti de frais connexes pour les cinq derniers exercices.

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

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

- Négocier des frais de gestion inférieurs en contrepartie de commissions de performance plus élevées.
- Envisager des engagements à plus long terme en échange de structures de frais moins onéreuses.
- Structurer certains frais de gestion comme des avances sur les commissions de performance.
- Faire des coinvestissements, pour lesquels les frais sont habituellement largement inférieurs aux frais liés aux structures de mise en commun d'actifs.
- Établir des taux de rendement minimaux.
- Investir dans des gestionnaires émergents, avec lesquels nous pouvons habituellement obtenir des frais moins élevés et des capacités de placement qui se font rares.

Les ententes relatives aux frais sont examinées régulièrement, et nous avons négocié des frais plus avantageux avec plusieurs de nos gestionnaires au cours de l'exercice 2020.

Les moyens employés à cette fin par le groupe Fonds de capital-investissement sont les suivants :

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

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

Coûts de transaction

Pour l'exercice 2020, les coûts de transaction ont totalisé 390 millions de dollars, comparativement à 429 millions de dollars pour l'exercice précédent, soit une baisse de 9 pour cent (39 millions de dollars) attribuable à la diminution des coûts liés aux stratégies de placement privé. Au cours de l'exercice considéré, nous avons effectué 46 opérations évaluées à plus de 300 millions de dollars chacune, qui ont exigé un contrôle diligent et des négociations complexes.

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

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

De plus amples renseignements sur les coûts de transaction sont présentés aux sections portant sur la performance des services de placement, à partir de la page 65.

Coûts liés à la gestion du levier financier

Investissements RPC peut avoir recours au levier financier dans le cadre d'une stratégie intégrée afin d'optimiser le taux de rendement à long terme pour la caisse. Le levier financier permet à Investissements RPC d'effectuer des placements additionnels et plus diversifiés tout en respectant l'approche de la caisse en ce qui a trait au risque de marché (pour plus de détails, veuillez vous reporter à la page 33.) Le solide bilan d'Investissements RPC, qui bénéficie d'une notation de « AAA », offre un accès à une gamme toujours plus large d'options de financement rentables. Compte tenu de l'importance croissante du levier financier dans sa stratégie de placement, Investissements RPC fournit des informations additionnelles à l'égard de son recours au levier financier et des coûts de financement connexes.

Les coûts de financement comprennent les coûts d'emprunt, tel qu'il est présenté à la note 6 des états financiers. Les coûts d'emprunt sont composés des charges engagées relativement aux passifs liés au financement par emprunt, aux titres vendus en vertu de conventions de rachat, aux services de courtage de premier ordre et aux autres transactions d'emprunt de titres ainsi qu'aux transactions de prêt de

titres aux termes desquelles un montant en trésorerie est reçu. Les profits et les pertes liés à certains dérivés de taux d'intérêt utilisés dans le cadre des activités de financement sont également inclus dans les coûts d'emprunt.

Afin de surveiller les coûts liés à toute forme de levier financier auquel la caisse a recours, la direction et le conseil utilisent une mesure appelée « coûts de financement ». Les coûts de financement comprennent les coûts d'emprunt ainsi que les coûts liés aux éléments générateurs de levier financier associés aux opérations sur dérivés additionnelles. Cette mesure est conforme à la mesure appelée « total des passifs liés au financement », expliquée à la rubrique Gestion des risques, à la page 98. À l'exercice 2020, Investissements RPC a engagé des coûts de financement totalisant 2 429 millions de dollars, dont des coûts d'emprunt de 1 523 millions de dollars et des coûts de transaction sur dérivés additionnels de 906 millions de dollars, comparativement à des coûts de financement de 1 884 millions de dollars, dont des coûts d'emprunt de 1 163 millions de dollars et des coûts de transaction sur dérivés additionnels de 721 millions de dollars, pour l'exercice précédent. Le rendement de la caisse est présenté déduction faite des coûts de financement.

Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation totales se sont élevées à 1 254 millions de dollars durant l'exercice, ce qui représente 30,6 cents par tranche de 100 dollars d'actifs investis, comparativement à 1 203 millions de dollars, ou 32,8 cents, pour l'exercice 2019.

Les charges d'exploitation totales ont augmenté de 4 pour cent, ou 51 millions de dollars, d'un exercice à l'autre, principalement en raison de l'augmentation des charges de personnel et des investissements accrus dans les services liés aux technologies de l'information et à la gestion de données. Ces augmentations ont été contrebalancées en partie par une diminution du recours à des services professionnels.

Les charges de personnel ont totalisé 837 millions de dollars durant l'exercice 2020, en hausse de 4 pour cent (ou 35 millions de dollars) par rapport à l'exercice précédent. Cette hausse reflète l'accroissement du nombre d'employés permanents à temps plein, qui est passé de 1 661 au cours de l'exercice 2019 à 1 824 au cours de l'exercice 2020, afin de gérer la croissance de la taille et de la portée de la caisse. Les primes de rémunération au rendement ont augmenté à l'exercice 2020, ce qui reflète le solide rendement net sur cinq exercices et la valeur ajoutée en dollars de la caisse par rapport aux portefeuilles de référence.

Afin de soutenir l'accroissement de la caisse ainsi que la diversification sectorielle et géographique continue des actifs, Investissements RPC a accru ses activités à l'échelle internationale dans des marchés clés au cours des six derniers exercices et a notamment ouvert un bureau à San Francisco. Il y a six ans, nous comptons seulement un peu plus de 100 employés dans tous nos bureaux à l'étranger. Aujourd'hui, les effectifs de ces bureaux s'élèvent à près de 450 employés et ils continueront de s'accroître dans l'avenir, car Investissements RPC cherche à gérer un pourcentage d'actifs plus élevé sur les marchés émergents en forte croissance.

Les charges relatives aux services liés aux technologies de l'information et à la gestion de données se sont établies à 139 millions de dollars, en hausse de 18 pour cent (ou 21 millions de dollars) d'un exercice à l'autre, et reflètent les investissements soutenus dans les technologies et la gestion de données, conformément à notre stratégie 2025. La hausse des charges de 21 millions de dollars reflète la mise en œuvre de notre stratégie en matière de technologie et de gestion de données afin de mettre à profit la plateforme infonuagique devant permettre à Investissements RPC de développer ses capacités d'analytique de données, de soutenir ses priorités stratégiques, de moderniser son infrastructure et d'investir dans des outils et des ensembles de données additionnels.

L'adoption des nouvelles normes comptables portant sur les contrats de location au cours de l'exercice 2020 a donné lieu à une augmentation nette de 12 millions de dollars au titre des locaux et du matériel et de l'amortissement connexe par rapport à l'exercice précédent.

Les honoraires professionnels se sont établis à 93 millions de dollars, en baisse de 13 pour cent, ou 14 millions de dollars, d'un exercice à l'autre, puisqu'à l'exercice 2019, des honoraires avaient été engagés aux fins de l'élaboration de la stratégie et de l'établissement du RPC supplémentaire.

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

Le total des coûts d'Investissements RPC se compose des charges liées aux placements et des charges d'exploitation. Investissements RPC affecte les charges liées aux placements aux programmes de placement qui engagent directement ces charges et il affecte les charges d'exploitation découlant des activités de placement aux programmes en fonction des inducteurs de coûts sous-jacents. Les charges d'exploitation découlant des activités de gouvernance sont affectées aux programmes en fonction principalement de l'actif sous gestion.

Ce processus de répartition des coûts donne lieu à l'affectation de coûts au fonds de base et au fonds complémentaire, selon les programmes de placement du fonds et, en conséquence, à leur affectation au RPC de base et au RPC supplémentaire en fonction de leurs placements proportionnels dans les deux fonds. Par conséquent, quelle que soit la composition du portefeuille de chaque compte ou la pondération des placements dans les deux fonds, chaque compte se voit attribuer sa part proportionnelle des coûts sur une base équitable et uniforme. Pour obtenir plus d'information sur les coûts réels affectés à chaque compte au cours de l'exercice 2020, se reporter à la note 19 des états financiers à la page 175.

Performance des services de placement

Nous exerçons toutes les activités de placement conformément à l'Énoncé des objectifs et principes de placement, des attentes en matière de rendement et des procédures de gestion des risques ainsi qu'à la Politique en matière d'investissement durable décrite à la page 43. Ces politiques et d'autres politiques du conseil sont accessibles sur notre site Web, à l'adresse suivante : www.investissementsrpc.com. Les responsabilités

des services de placement sont décrites à la page 41. Une analyse de la performance de chaque service de placement au cours de l'exercice 2020 est présentée ci-après.

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

(en millions de dollars)	Gestion de portefeuille global	Marchés financiers et placements factoriels	Actions à gestion active	Placements en instruments de crédit	Actions de sociétés fermées	Actifs réels	Total
Actions de sociétés ouvertes	115 031	–	–	–	637	–	115 668
Actions de sociétés fermées	–	–	–	7 004	93 927	–	100 931
Obligations d'État	97 334	–	–	375	–	–	97 709
Placements en instruments de crédit	18 252	–	–	32 593	–	–	50 845
Actifs réels	–	–	–	–	–	97 641	97 641
Émission externe de titres d'emprunt	(38 395)	–	–	–	–	–	(38 395)
Trésorerie et stratégies de rendement absolu ¹	(12 485)	(2 686)	430	(7)	(7)	–	(14 755)
Placements nets	179 737	(2 686)	430	39 965	94 557	97 641	409 644
<i>Stratégies de rendement absolu – Actifs²</i>		<i>56 014</i>	<i>61 365</i>				
<i>Stratégies de rendement absolu – Passifs³</i>		<i>(58 700)</i>	<i>(60 935)</i>				

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

Nous avons continué d'accroître nos capacités à l'échelle mondiale par l'intermédiaire de plusieurs programmes de placement. Le maintien de bureaux dans des marchés clés nous aide à conclure des transactions, à établir des partenariats et des relations, à gérer les actifs et à attirer des professionnels possédant une connaissance des marchés locaux. Le tableau à la page 66 illustre l'apport de chaque service de placement au bénéfice net, déduction faite des coûts engagés par Investissements RPC, pour l'exercice considéré. Il illustre également l'apport pour les cinq derniers exercices.

Au cours de l'exercice, plusieurs services de placement ont fourni un apport positif aux rendements de l'ensemble de la caisse, malgré l'incidence majeure de la pandémie de COVID-19 au cours du quatrième trimestre. Nos programmes gérés activement ont généré un bénéfice net de 4,4 milliards de dollars, comparativement à 21,9 milliards de dollars pour l'exercice précédent, tandis que le portefeuille d'équilibrage a enregistré un bénéfice net de 7,7 milliards de dollars, comparativement à 10,1 milliards de dollars pour l'exercice précédent.

Les ventes massives survenues sur les marchés boursiers mondiaux au cours du quatrième trimestre ont donné lieu à un rendement négatif pour les services Actifs réels et Placements en instruments de crédit. Les services Actifs réels et Placements en instruments de crédit ont affiché des pertes nettes de 0,3 milliard de dollars et de 1,0 milliard de dollars, respectivement, pour l'exercice 2020, comparativement à un bénéfice net de 6,7 milliards de dollars et de 3,0 milliards de dollars, respectivement, pour l'exercice 2019. La baisse découle de l'incidence économique défavorable de la pandémie de COVID-19. Le service Marchés financiers et placements factoriels a enregistré des pertes nettes de 3,2 milliards de dollars, comparativement à des pertes nettes de 0,8 milliard de dollars pour l'exercice précédent, en raison de la volatilité générale sur les marchés, laquelle a entraîné une réduction générale du levier financier utilisé par les investisseurs et des perturbations dans les catégories d'actifs mondiales.

Pour contrebalancer ces incidences, les services Actions de sociétés fermées et Actions à gestion active ont fourni un apport positif aux résultats de la caisse, soit un bénéfice net de 5,2 milliards de dollars et de 3,7 milliards de dollars, respectivement, attribuable à une sélection judicieuse des placements, comparativement à un bénéfice net de 12,0 milliards de dollars et de 1,0 milliard de dollars, respectivement, pour l'exercice précédent.

Rapport de gestion

Bénéfice net (perte nette) par service de placement

(en millions de dollars)	Sur 1 exercice	Sur 5 exercices
Gestion de portefeuille global	7 713	50 065
Marchés financiers et placements factoriels	(3 170)	(2 063)
Actions à gestion active	3 675	5 955
Placements en instruments de crédit	(1 039)	8 052
Actions de sociétés fermées	5 193	38 012
Actifs réels	(275)	23 395
TOTAL	12 097	123 416

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

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

Apports à la valeur ajoutée nette par service de placement^{1,2}

(en milliards de dollars)	Sur 1 exercice	Sur 5 exercices
Gestion de portefeuille global	11,6	6,6
Marchés financiers et placements factoriels	(3,2)	(1,8)
Actions à gestion active	3,7	6,0
Placements en instruments de crédit	(3,4)	0,3
Actions de sociétés fermées	9,6	13,7
Actifs réels	5,3	14,0
TOTAL	23,5	38,7

1. Les fluctuations du change n'ont aucune incidence sur la valeur ajoutée des services de placement, à l'exception du service Gestion de portefeuille global. L'incidence du change est reflétée dans les résultats du service Gestion de portefeuille global. Se reporter à la page 67 pour plus de détails.
2. Le total ne concorde pas en raison de l'arrondissement des chiffres.

Gestion de portefeuille global

Service de placement

Rendement net de l'exercice 2020

7,7 milliards \$
4,8 %

Placements nets

179,7
milliards \$

Principales priorités au cours de l'exercice considéré

- Début de la mise en place de cadres visant à établir de meilleures lignes directrices pour les services de placement
- Amélioration des processus et des capacités de gestion du portefeuille d'équilibrage
- Amélioration des méthodes et des techniques de conception du portefeuille global
- Amélioration des capacités en matière d'attribution et de surveillance

Le service Gestion de portefeuille global se consacre principalement à la conception des portefeuilles de placement à moyen et à long terme et à la mise en œuvre continue du cadre de placement du portefeuille global. Ce service a pour mission de coordonner et d'orienter les activités de placement de la caisse pour les comptes de base et supplémentaire du RPC afin de gérer un portefeuille global qui optimise les rendements à long terme tout en évitant les risques de perte indus.

Sommaire

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

1. gérer le portefeuille d'équilibrage de façon à établir les expositions aux risques de placement voulues pour le fonds de base (se reporter à la page 21) qu'utilise les portefeuilles de placement du RPC de base et du RPC supplémentaire;
2. assurer la conception des portefeuilles de placement à long terme et orienter leur composition en tenant compte des objectifs de placement du RPC.

Rapport de gestion

Gestion de portefeuille global

(%)	Exercice 2020	Exercice 2019
Rendements		
Rendement sur 1 exercice	4,9 %	6,4 %
Rendement net sur 1 exercice	4,8 %	6,3 %

(en milliards de dollars)	Exercice 2020	Exercice 2019
Apport à la valeur ajoutée nette¹		
Sur 1 exercice	11,6	(0,7)
Sur 5 exercices	6,6	(5,3)

1. Comprend la valeur ajoutée en dollars nette attribuable au portefeuille d'équilibrage, à la diversification et à d'autres incidences sur le portefeuille global.

Rendement du portefeuille d'équilibrage à l'exercice 2020

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

Au cours de l'exercice, le portefeuille d'équilibrage a enregistré un rendement net de 4,8 pour cent et un profit net de 7,7 milliards de dollars. Malgré les ventes massives d'actions au cours du dernier trimestre de l'exercice, qui se sont soldées par un rendement des actions de -2,7 pour cent pour l'ensemble de l'exercice, les marchés mondiaux des actions de sociétés ouvertes ont enregistré de solides rendements au cours des cinq derniers exercices. Pour l'exercice 2020, d'importants gains au titre des placements dans des obligations d'État à l'échelle mondiale, conjugués aux gains sur les placements en instruments de crédit, ont largement contrebalancé les pertes liées aux actions.

Les rendements sont présentés déduction faite des coûts de 2 682 millions de dollars du service Gestion de portefeuille global, lesquels incluent les coûts de financement, les coûts de transaction et les charges d'exploitation. Les coûts de financement de 2 429 millions de dollars comprennent les coûts d'emprunt, tel qu'il est présenté à la note 6 des états financiers, ainsi que les coûts liés aux éléments générateurs de levier financier associés aux opérations sur dérivés additionnelles. Les coûts de financement ont augmenté de 545 millions de dollars par rapport à l'exercice précédent, en raison d'un recours plus important au levier financier en partie contrebalancé par une diminution du taux de financement effectif. (Pour de plus amples renseignements sur les coûts de financement, se reporter à la page 64.)

Les coûts de transaction de 53 millions de dollars comprennent principalement les commissions relatives aux titres des marchés publics et les coûts de règlement des transactions. L'augmentation des coûts de transaction par rapport à l'exercice précédent tient principalement aux exigences réglementaires en matière de négociation de swaps. Pour l'exercice, les charges d'exploitation de 200 millions de dollars comprennent les charges du service Gestion de portefeuille global ainsi que sa part des charges découlant des autres services, notamment les équipes responsables de l'exécution des activités de négociation, les fonctions de service de gestion de placement et la fonction finances. Les charges d'exploitation ont diminué par rapport à l'exercice précédent, car une plus grande proportion des ressources du service Gestion de portefeuille global a été affectée aux projets stratégiques de l'organisme et au soutien des autres services de placement. Les coûts de l'exercice 2019 comprenaient également des coûts de pré-exploitation liés au RPC supplémentaire.

Bénéfice net du service Gestion de portefeuille global

(en millions de dollars)

	Exercice 2020	Exercice 2019 ¹	Sur 5 exercices ¹
Revenu de placement ajusté	10 395	12 261	57 272
Coûts de financement	2 429	1 884	5 903
Frais de gestion des placements	–	–	–
Coûts de transaction	53	42	192
Revenu de placement net	7 913	10 335	51 177
Charges d'exploitation	200	253	1 112
Bénéfice net	7 713	10 082	50 065

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

Composition du portefeuille d'équilibrage et activités de négociation

Les placements du portefeuille d'équilibrage dans des titres de sociétés ouvertes et des titres à revenu fixe ainsi que l'utilisation d'un levier financier ont augmenté de 43,5 milliards de dollars au cours des cinq derniers exercices, les plus récentes augmentations ayant été enregistrées au titre des marchés émergents et des instruments de crédit. Ces changements ont permis de faire progressivement concorder l'ensemble du portefeuille du fonds de base plus étroitement avec les expositions à long terme visées par Investissements RPC.

Au début de l'exercice 2020, le service Gestion de portefeuille global a vendu des actions de sociétés ouvertes et des titres à revenu fixe afin d'augmenter les placements en instruments de crédit et les liquidités puis, au cours du dernier trimestre, il a acheté des actions dont le cours avait diminué, ce qui a permis de maintenir les pondérations cibles globales dans le cadre du processus d'équilibrage.

Principales incidences sur la performance du portefeuille de placement sur cinq exercices (exercices 2016 à 2020)

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

- le niveau de risque de marché cible total;
- la diversification des actifs au-delà des deux catégories d'actifs et des pondérations établies pour le portefeuille de référence.

D'abord, au nom du comité de planification des placements et du conseil, le service Gestion de portefeuille global élabore des recommandations en ce qui a trait aux niveaux de risque de marché et de crédit de chaque portefeuille de placement. Ensuite, le service Gestion de portefeuille global élabore des recommandations en ce qui a trait au levier financier optimal et aux expositions cibles aux facteurs de risque et de rendement des portefeuilles. Ces recommandations reposent sur la prise de décisions à long terme et, par conséquent, doivent s'inscrire dans une perspective d'au moins cinq exercices.

Ces deux décisions de base ne sont pas les seuls facteurs qui touchent l'ensemble des rendements du portefeuille de placement. D'autres décisions en matière de diversification, notamment en ce qui a trait aux pondérations des programmes de gestion active et des stratégies connexes, ont une incidence, tout comme les décisions en matière de sélection des placements dans le cadre de chacun des programmes.

Niveau de risque

Afin d'estimer l'incidence d'une hausse progressive du niveau de risque de marché du portefeuille global, nous comparons les rendements réalisés avec ceux qui auraient autrement été générés en fonction des caractéristiques du portefeuille de référence (se reporter à la page 26). Pour les exercices 2007 à 2015, le portefeuille de référence d'Investissements RPC était composé à 65 pour cent de titres de capitaux propres de sociétés ouvertes et à 35 pour cent de titres de créance souverains. Le service Gestion de portefeuille global a simulé

les rendements associés à ce portefeuille de référence composé à 65 pour cent de titres de capitaux propres et à 35 pour cent de titres de créance enregistrés au cours des cinq derniers exercices. Cette simulation a donné une idée de la performance qui aurait été enregistrée si Investissements RPC n'avait pas augmenté progressivement le niveau de risque du portefeuille de placement au cours des exercices 2016 à 2018. Il est alors possible de comparer les rendements simulés avec les rendements découlant du processus de transition du portefeuille de référence actuel, dont la composition est passée de 65 pour cent de titres de capitaux propres et 35 pour cent de titres de créance au 1^{er} avril 2014 à 85 pour cent de titres de capitaux propres et 15 pour cent de titres de créance avec prise d'effet le 1^{er} avril 2018.

Au cours des cinq derniers exercices, compte tenu des solides rendements sur les marchés des actions enregistrés pendant presque toute la période, le portefeuille de référence actuel qui comporte un niveau de risque élevé a affiché un rendement supérieur d'environ 34 points de base, sur une base annualisée, par rapport à celui de l'ancien portefeuille de référence dont la composition était de 65/35, ce qui représente une augmentation de la valeur de la caisse totalisant 5,5 milliards de dollars pour les cinq exercices.

Diversification

Le service Gestion de portefeuille global dirige et gère les processus nécessaires à l'établissement des cibles globales en matière de diversification de l'exposition, de levier financier et de risque de marché pour les portefeuilles de placement. Un processus d'équilibrage élargi et amélioré a été conçu à l'exercice 2019, et bien que son efficacité devra être évaluée après une période de cinq exercices, les premiers résultats sont conformes aux prévisions. En général, la diversification contribue au contrôle des risques. Le degré de contrôle d'un risque est plus ou moins important selon que les paramètres d'un marché sont corrélés aux paramètres d'autres marchés ou qu'un marché fonctionne de façon autonome. Dans un contexte normal, la diversification peut atténuer l'incidence d'un ralentissement économique et créer de la valeur à long terme. Dans le cadre d'un ralentissement sévère, les actifs plus risqués ont tendance à se déprécier, et les effets positifs de la diversification sont moins importants. Lorsque la pandémie de COVID-19 a fait chuter les marchés au quatrième trimestre de l'exercice 2020, deux facteurs clés ont soutenu la caisse : la pondération beaucoup plus élevée des titres à revenu fixe dans le portefeuille de placement d'Investissements RPC par rapport à la pondération de 15 pour cent pour le portefeuille de référence; et les rendements générés par les titres mondiaux à revenu fixe des portefeuilles de placement, lesquels ont été supérieurs aux rendements des obligations des gouvernements canadiens des portefeuilles de référence. Cependant, les cours de plusieurs actions de sociétés à petite capitalisation boursière, biens immobiliers et obligations à rendement plus élevé ont chuté de façon spectaculaire, ce qui a contrebalancé les gains.

À l'inverse, lors de périodes pendant lesquelles les rendements des portefeuilles de référence sont portés par la vigueur des marchés boursiers mondiaux, la caisse enregistre habituellement un rendement inférieur à celui des portefeuilles de référence à deux catégories d'actifs.

Activités de l'exercice 2020

À la fin de l'exercice 2020, l'équipe du service Gestion de portefeuille global se composait de 101 professionnels situés à Toronto. Au cours de l'exercice, l'équipe a progressé relativement à sa mission ayant pour but de gérer de façon optimale l'ensemble du portefeuille d'actifs confiés à Investissements RPC comme un portefeuille intégré qui permet de maximiser les rendements et qui est assorti de risques appropriés, plutôt que comme un ensemble de placements individuels. Les aspects clés des activités du service Gestion de portefeuille global sont décrits ci-dessous.

Élaboration de cadres visant à fournir de meilleures lignes directrices aux services de placement

Tout au long de l'exercice 2020, le service Gestion de portefeuille global a collaboré avec les autres services de placement pour améliorer l'accessibilité et l'utilité des lignes directrices en matière de placement. Les travaux en cours visent à aider les services de placement à aligner de façon plus efficace la conception de portefeuilles à long terme sur les réalités du déploiement ou de la réalisation de capitaux dans le marché actuel.

Élaboration des processus et des capacités de gestion du portefeuille d'équilibrage

Le nouveau processus d'équilibrage a été mis en œuvre avec succès au premier trimestre de l'exercice 2020 et a été efficace tout au long de l'exercice. Au cours de l'exercice 2020, le service Gestion de portefeuille global a continué d'affiner les composantes du processus et d'y apporter des améliorations, notamment en ce qui a trait à la façon d'intégrer une plus grande variété d'expositions et à l'introduction de nouveaux portefeuilles d'équilibrage. Ensemble, ces mesures offrent une plus grande précision et permettent un contrôle continu plus rigoureux de la composition de l'ensemble de la caisse. Les mesures clés sont les suivantes :

- Ajout de titres à revenu fixe des marchés émergents en tant que portefeuille d'équilibrage de titres négociables;
- Renforcement des contrôles liés à l'exposition aux titres chinois dans le portefeuille d'équilibrage;
- Renforcement des contrôles liés à l'exposition aux placements en instruments de crédit dans les marchés au comptant et les marchés synthétiques et à l'exposition aux taux du portefeuille d'équilibrage des instruments de crédit;
- Sensibilisation à l'importance des liquidités, du levier financier et de la composition géographique dans la méthodologie de rééquilibrage.

Le service Gestion de portefeuille global a également mis en œuvre les processus nécessaires aux fins de la gestion du fonds complémentaire et du compte supplémentaire du RPC et du rééquilibrage des pondérations du fonds.

Améliorer les méthodes et techniques de conception de portefeuille

Au cours de l'exercice 2020, le service Gestion de portefeuille global a apporté une série d'améliorations aux modèles et aux processus de gouvernance liés à la conception de portefeuille, notamment aux modèles utilisés par le service pour caractériser les marchés mondiaux, et il prévoit apporter d'autres améliorations par suite des recherches menées au cours de l'exercice considéré. Le service a continué d'améliorer les processus et les modèles utilisés aux fins de la conception de portefeuilles à long terme grâce à la recherche, à des contrôles ex post et à l'analyse des principaux facteurs liés à la prise de décisions concernant la conception de portefeuille. Le service Gestion de portefeuille global a également mis en œuvre des modèles de production qui permettent d'améliorer la gouvernance et la fiabilité des résultats finaux.

Améliorer les capacités en matière d'attribution et de surveillance

Une initiative stratégique axée sur l'analyse des résultats des placements a été mise en œuvre à l'échelle de l'organisme afin de recueillir des informations plus étoffées sur les résultats de placement historiques et d'en tirer des observations plus judicieuses qui, au bout du compte, permettront d'améliorer la prise de décisions en matière de placement. Le cadre de travail comprend les éléments suivants :

- Réaliser une attribution globale et une analyse cohérente à l'interne des rendements passés;
- Attribuer les rendements, la valeur ajoutée en dollars et les risques aux décisions de placement qui les ont générés.

Les services Gestion de portefeuille global et Finances, analyse et gestion du risque ont dirigé l'initiative de façon conjointe. Au cours de l'exercice 2020, le cadre d'attribution des rendements selon une approche descendante ainsi que le processus d'analyse de l'attribution des expositions aux facteurs de risque et de rendement, et des modifications et inducteurs connexes, ont subi une refonte. Le service Gestion de portefeuille global a également participé à l'élaboration du cadre parallèle d'attribution des risques.

En outre, le service Gestion de portefeuille global a élaboré le prototype d'un ensemble complet de tableaux de bord de surveillance de la gestion active des portefeuilles. Le service Gestion de portefeuille global utilise ces tableaux de bord pour assurer l'alignement des placements et des expositions aux facteurs de risque et de rendement sur les lignes directrices fournies aux services de placement.

Perspectives d'avenir

Voici les principaux objectifs du service Gestion de portefeuille global pour l'exercice 2021 :

- Fournir un rendement de placement cible à long terme au moyen de la diversification comme principale source de rendement pour la caisse;
- Soutenir le programme sur les changements climatiques d'Investissements RPC en élaborant et en diffusant des modèles énergétiques et des scénarios de transition liés aux changements climatiques afin d'offrir des solutions qui éclaireront directement les décisions relatives aux placements;
- Continuer de diriger le programme de collaboration et de partage des connaissances d'un bout à l'autre d'Investissements RPC afin de fournir un accès systématique à l'ensemble des projets de transaction et de permettre aux équipes d'avoir accès à des renseignements clés en ce qui a trait aux activités et aux occasions de placement;
- Examiner les choix en matière d'exposition aux facteurs de risque et de rendement et les relations connexes afin d'améliorer l'identification des facteurs économiques sous-jacents;
- Améliorer le processus et la transparence de la répartition stratégique annuelle de l'actif, des liquidités et du risque parmi les programmes de gestion active et d'équilibrage, ce qui comprend la capacité d'intégrer plus directement les coûts et le jugement professionnel dans la prise de décisions en matière de répartition.

Marchés financiers et placements factoriels

Service de placement

Rendement net de l'exercice 2020

Stratégies de rendement absolu¹

-3,2 milliards \$

Placements nets

-2,7 milliards \$

Actif sous gestion

56,0 milliards \$

Principales priorités au cours de l'exercice considéré

- Élaboration de nouveaux programmes de placement et amélioration des programmes existants
- Une plus grande attention accordée au rendement total et accroissement de l'exposition aux marchés émergents
- Création du laboratoire de rendement alpha en collaboration avec les services Technologies et données et Actions à gestion active afin d'augmenter les capacités de placement novatrices, la mise en œuvre de nouvelles technologies et l'amélioration de l'analytique des données
- Examen de l'infrastructure du service afin d'augmenter les capacités de celui-ci et d'améliorer sa capacité à accroître ses programmes de placement ainsi que l'efficacité et les contrôles

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

Sommaire

À la fin de l'exercice, l'actif sous gestion totalisait 56,0 milliards de dollars, en baisse de 10,5 milliards de dollars par rapport à l'exercice précédent. La baisse reflète principalement la réduction de l'exposition dans le programme de stratégies quantitatives.

1. Les stratégies de rendement absolu comprennent des expositions au risque systématique qui se contrebalancent par l'intermédiaire de placements en position acheteur et vendeur. (Se reporter à la page 27 pour de plus amples renseignements sur les placements en position acheteur et vendeur.) Par conséquent, la valeur de leur actif net reflète une sous-évaluation importante de l'ampleur de ces stratégies et de leur incidence sur le portefeuille. Afin de comparer l'envergure des stratégies de rendement absolu par rapport à celle des programmes de placements en position acheteur uniquement, nous calculons l'actif sous gestion comme étant la somme des placements en position acheteur de chaque programme. Les rendements associés à ces stratégies sont présentés en dollars uniquement, car les rendements exprimés en pourcentage sur l'actif net ne rendent pas compte de la performance des placements.

Rapport de gestion

Le premier tableau ci-dessous présente la répartition et la diminution de l'actif sous gestion du service Marchés financiers et placements factoriels à la fin de l'exercice considéré et de l'exercice précédent.

Le second tableau présente l'apport des stratégies de rendement absolu du service Marchés financiers et placements factoriels à la valeur ajoutée

en dollars au cours de l'exercice 2020. Comme au cours des exercices précédents, les rendements sont présentés uniquement en dollars puisque les activités reposent sur des stratégies neutres par rapport au marché ou des stratégies à positions acheteur/vendeur. Dans ces cas, il n'existe aucune base d'actifs sous-jacents généralement reconnue et appropriée pour l'évaluation des rendements en pourcentage.

Marchés financiers et placements factoriels

(en milliards de dollars)

	31 mars 2020	31 mars 2019 ¹
Stratégies de rendement absolu – Actifs		
Gestion externe du portefeuille	40,9	42,1
Stratégies macroéconomiques	11,5	8,1
Stratégies quantitatives et primes de risque	3,6	16,3
Stratégies de rendement absolu – Actif sous gestion²	56,0	66,5
Stratégies de rendement absolu – Passifs ³	(58,7)	(66,5)
Placements nets	(2,7)	–

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

(en milliards de dollars)

	Exercice 2020	Exercice 2019
Apport à la valeur ajoutée nette du portefeuille		
Sur 1 exercice	(3,2)	(0,8)
Sur 5 exercices	(1,8)	3,2

Le service Marchés financiers et placements factoriels a généré une perte nette de 3,2 milliards de dollars pour l'exercice 2020, les pertes ayant été enregistrées surtout au cours du quatrième trimestre, en raison des répercussions de la pandémie de COVID-19 sur les marchés des capitaux. Le degré de volatilité élevé a entraîné son lot de défis, et la plupart des programmes ont subi des pertes.

Rendement net de l'exercice 2020

Au cours de l'exercice, les facteurs du rendement du service Marchés financiers et placements factoriels ont été différents dans l'ensemble des programmes d'investissement. Afin de s'adapter aux changements des conditions de marché, le service a diminué les expositions en les limitant à certains facteurs et à certaines régions et a accru la diversification de ses stratégies de placement; par conséquent, l'actif sous gestion a connu une baisse de 16 pour cent d'un exercice à l'autre, pour s'établir à 56,0 milliards de dollars.

- Le groupe **Gestion externe du portefeuille a enregistré une perte nette de 0,7 milliard de dollars** à la suite d'une augmentation marquée de la volatilité au quatrième trimestre, laquelle a provoqué une réduction générale du levier financier dans l'ensemble du secteur des fonds spéculatifs. En mars 2020, les conditions de marché ont entraîné un rendement négatif pour la majorité des stratégies de placement. Avant le mois de mars, le groupe Gestion externe du portefeuille était sur la bonne voie pour enregistrer des résultats positifs solides pour l'exercice.
- Le groupe **Stratégies macroéconomiques a enregistré une perte nette de 0,5 milliard de dollars**, ce qui reflète la détérioration importante des conditions au quatrième trimestre, les répercussions de la pandémie de COVID-19 ayant nui à la plupart des stratégies. Au début du mois de mars, le groupe était en bonne posture pour profiter des tendances économiques expansionnistes. Cependant, le déclenchement de la crise sur les marchés des capitaux en mars a eu une incidence défavorable considérable sur ces perspectives.
- L'équipe **Stratégies quantitatives a contribué à une perte nette de 1,0 milliard de dollars** en raison des baisses survenues au cours des trois premiers trimestres de l'exercice, lorsque les facteurs axés sur la valeur, entre autres, ont affiché un rendement décevant dans les portefeuilles américain et européen. Puisque le programme de placement a adopté une pondération plus équilibrée dans l'ensemble des facteurs, l'équipe a généré un rendement stable au quatrième trimestre, malgré un contexte de marché difficile.
- L'équipe **Primes de risque a enregistré une perte nette de 1,0 milliard de dollars** découlant en grande partie des perturbations des marchés au quatrième trimestre. Les stratégies de gestion de la volatilité ont essuyé des pertes nettes de 0,7 milliard de dollars, ce qui s'explique principalement par la volatilité des cours des actions et des prix des marchandises découlant du climat de confusion sur le marché, ainsi que par la chute du prix du pétrole brut. La stratégie de l'équipe Portage dynamique, qui prend des positions sur devises, sur taux d'intérêt, sur actions et sur marchandises, a également affiché une perte de 0,3 milliard de dollars à la fin de l'exercice. Habituellement, les stratégies momentum procurent une diversification à l'équipe Portage dynamique en période baissière. Cependant, étant donné l'évolution rapide des conditions du marché, ces stratégies ne se sont pas avérées efficaces dans l'immédiat. Par conséquent, les gains générés par ces stratégies au cours des trois premiers trimestres ont été annulés.

La perte nette du service Marchés financiers et placements factoriels comprend des coûts incluant des frais de gestion des placements de 1 010 millions de dollars, des coûts d'exploitation de 205 millions de dollars et des coûts de transaction de 45 millions de dollars. Les frais de gestion des placements de 1 010 millions de dollars représentent des commissions de performance de 584 millions de dollars et des frais de gestion de 426 millions de dollars payés aux gestionnaires de fonds

externes. Les frais de gestion ont augmenté par rapport à la croissance des actifs tandis que les commissions de performance ont été payées sur les rendements générés par nos gestionnaires de fonds externes pour l'année 2019 (se reporter à la page 63 pour des renseignements sur le recours à des gestionnaires de fonds externes). Les charges d'exploitation ont augmenté par rapport à l'exercice précédent, les nouveaux programmes ayant élargi leurs stratégies et accru leur actif sous gestion.

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

(en millions de dollars)

	Exercice 2020	Exercice 2019 ¹	Sur 5 exercices ¹
Revenu (perte) de placement ajusté(e)	(1 910)	114	3 332
Frais de gestion des placements	1 010	730	4 348
Coûts de transaction	45	39	164
Perte de placement nette	(2 965)	(655)	(1 180)
Charges d'exploitation	205	182	883
Perte nette	(3 170)	(837)	(2 063)

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

Activités de l'exercice 2020

Au cours de l'exercice 2020, le service Marchés financiers et placements factoriels a continué à accroître les nouveaux programmes tout en augmentant l'exposition aux marchés émergents. Le service a soutenu le lancement du laboratoire de rendement alpha, lequel est dédié à l'élaboration d'outils avantageux importants qui aideront Investissements RPC dans les recherches de sources de rendement alpha en augmentant les capacités de placement novatrices axées sur la technologie et les données. (Se reporter à la page 25 pour de plus amples renseignements sur le rendement alpha.) Le service Marchés financiers et placements factoriels est composé de 186 professionnels situés dans quatre bureaux à l'échelle mondiale.

Gestion externe du portefeuille

Au cours de l'exercice, le groupe Gestion externe du portefeuille a enregistré des pertes, en raison surtout des événements liés à la pandémie de COVID-19 en mars 2020 qui ont donné lieu à des ventes massives d'actions, ainsi qu'en raison de la réduction du levier financier au sein du secteur des fonds spéculatifs en général et des perturbations dans les catégories d'actifs. Dans l'ensemble, la plupart des stratégies ont subi l'incidence défavorable des conditions du marché, bien que les gestionnaires des stratégies macroéconomiques mondiales et des stratégies de placements à revenu fixe aient obtenu de bons résultats. L'actif sous gestion s'est établi à 38,3 milliards de dollars, ce qui représente une légère baisse comparativement à 39,5 milliards de dollars à l'exercice précédent. Le groupe Gestion externe du portefeuille a continué de déployer des capitaux auprès de nouveaux gestionnaires et d'augmenter les placements avec les gestionnaires existants. Le groupe a également déployé un certain nombre de nouveaux coinvestissements au cours de l'exercice, en particulier dans les marchés émergents. Le portefeuille est actuellement géré par 60 gestionnaires, ce qui représente une hausse comparativement à 58 gestionnaires à la fin de l'exercice 2019.

Voici les faits saillants de l'exercice :

- Accroissement important du programme de coinvestissements avec les partenaires existants ainsi qu'avec des gestionnaires de fonds auprès desquels le groupe Gestion externe du portefeuille n'investit pas actuellement, ce qui témoigne de la souplesse accrue du groupe en matière d'investissement;
- Poursuite de la croissance du programme des gestionnaires émergents du groupe Gestion externe du portefeuille au moyen de l'attribution de capitaux d'amorçage et d'accélération aux gestionnaires qui en sont à leur début;
- Poursuite des efforts visant à réduire les frais au moyen des programmes susmentionnés et de l'établissement de modalités plus avantageuses avec les partenaires existants.

Financement, garanties et négociation

Le groupe Financement, garanties et négociation continue d'intégrer les fonctions de financement, d'optimisation des garanties et d'exécution de la caisse dans un modèle centralisé. Afin de gérer de façon efficace le levier financier et les besoins en liquidités de la caisse, l'équipe continue d'élaborer une trousse d'outils de financement, qui comprennent les capacités et le programme d'émission de titres d'emprunt à long terme sur les marchés mondiaux (y compris les marchés émergents).

Voici les faits saillants de l'exercice :

- Établissement d'une équipe au bureau de Londres, ce qui a permis d'élargir l'expertise mondiale du groupe en matière de négociation et ses capacités de financement.
- Première émission d'obligations vertes à taux variable de la caisse de 500 millions de dollars américains, lesquelles sont liées au taux de référence Secured Overnight Financing Rate (SOFR). Cette émission s'inscrit dans le cadre de l'abandon par le secteur du taux interbancaire offert à Londres (LIBOR) comme taux de référence principal pour le financement interbancaire à court terme (veuillez vous reporter à la page 93). Il s'agit de la troisième émission d'obligations vertes effectuée par la caisse depuis que cette dernière est devenue la toute première caisse de retraite à émettre ce type d'obligations en juin 2018.
- Mise en œuvre du programme réglementaire visant à assurer la conformité avec la réglementation en constante évolution des marchés mondiaux. Les priorités initiales comprenaient la préparation du groupe Financement, garanties et négociation aux règles portant sur les marges non compensées, à la compensation centralisée et à l'abandon du LIBOR. Depuis la mise en œuvre de ce programme, le groupe Financement, garanties et négociation a établi des capacités de compensation centrales aux fins des transactions assujetties à une compensation obligatoire, et il met actuellement en œuvre des processus conformes aux règles relatives aux marges non compensées et évalue l'incidence et les risques potentiels de l'abandon du LIBOR.

Stratégies macroéconomiques

Au cours de l'exercice 2020, le groupe Stratégies macroéconomiques a augmenté ses stratégies, son actif sous gestion passant de 8,1 milliards de dollars pour l'exercice précédent à 11,5 milliards de dollars. Le groupe Stratégies macroéconomiques investit dans des catégories d'actifs dans 24 pays. Le groupe a enregistré des pertes au cours de l'exercice considéré en raison des conditions de marché difficiles. Tandis que la pandémie de COVID-19 s'intensifiait en mars 2020, la plupart des stratégies du groupe ont subi l'incidence défavorable du degré élevé de volatilité sur les marchés mondiaux. Au cours de cette période, les placements visant à tirer parti de l'amélioration de la croissance

Rapport de gestion

économique dans certains pays ont enregistré des pertes. Conformément à son mandat, le groupe Stratégies macroéconomiques s'est ajusté à l'évolution rapide des conditions du marché, tirant parti de son processus d'investissement pour repérer et saisir les occasions de marché les plus importantes. Le groupe demeure concentré sur les placements dans des actifs pour lesquels il estime que le prix ne reflète pas les fondamentaux à long terme.

Voici les faits saillants de l'exercice :

- Élaboration d'un cadre analytique amélioré visant à assurer la durabilité du processus d'investissement du groupe. En plus d'utiliser ses propres outils analytiques, le groupe Stratégies macroéconomiques a effectué, en collaboration avec les autres services, des recherches approfondies à l'appui de placements réalisables;
- Accroissement des capacités du groupe sur les marchés émergents et de sa présence sur le marché. Grâce à une collaboration efficace entre les services, le groupe Stratégies macroéconomiques a identifié des tendances importantes et positionné son portefeuille en conséquence;
- Engagement à investir un montant de 2 milliards de dollars américains dans le fonds Bridgewater BWT Fund I dans le cadre de la stratégie de positionnement stratégique d'Investissements RPC. Investissements RPC utilise le positionnement stratégique à des fins de modification intentionnelle, importante mais temporaire, de la pondération des actifs et des expositions à divers facteurs par rapport aux cibles établies pour la caisse.

Stratégies quantitatives et primes de risque

L'exercice considéré a été une période difficile pour le portefeuille d'actions quantitatives et, de façon générale, pour l'ensemble des fonds spéculatifs quantitatifs à plus long terme. En particulier, les rendements liés aux facteurs axés sur la valeur ont continué de diminuer, tandis que les facteurs qui évaluent la qualité et la dynamique continue des prix des actifs ont affiché des rendements moins constants. Il s'agit de la performance la plus faible depuis plusieurs années pour la plupart des programmes utilisant des stratégies axées sur la valeur et privilégiant les actions moins chères. Ces programmes ont également connu des difficultés à l'exercice précédent. Les stratégies liées à la dynamique et à la qualité, qui permettent habituellement de diversifier ces stratégies axées sur la valeur, ont également enregistré de faibles rendements. Les stratégies générales de placement quantitatif étant remises en question, les investisseurs ont retiré d'importants actifs de ce marché, ce qui a exercé une pression supplémentaire sur la performance de ces stratégies. Étant donné qu'il était impossible de prévoir le moment où ces vents contraires cesseraient de souffler sur nos modèles, le niveau de capital a été réduit dans le portefeuille d'actions quantitatives et la diversification a été augmentée afin d'obtenir une répartition plus équilibrée entre les facteurs et les régions géographiques. Ces efforts de diversification ont porté leurs fruits au quatrième trimestre, la performance du portefeuille de stratégies quantitatives s'étant améliorée malgré la volatilité accrue sur les marchés.

Le portefeuille de primes de risque a subi la plupart de ses pertes annuelles lors des bouleversements du marché en mars 2020. Les stratégies du portefeuille visent à tirer parti des biais comportementaux des investisseurs ainsi que de la prise de risques que les intervenants du marché souhaitent transférer. Le rendement positif enregistré jusqu'en février grâce à cette prise de risques a été insuffisant pour compenser la volatilité qui a frappé les marchés en mars, au moment où les intervenants du marché ont pris conscience de la gravité de la pandémie de COVID-19 et que les prix du pétrole se sont effondrés en raison des désaccords liés à la production.

Nous élaborons et mettons en œuvre les stratégies liées aux primes de risque en tant que composante d'un portefeuille équilibré de plus grande ampleur et nous ajustons leur étendue selon les risques potentiels qu'elles comportent et les rendements qu'elles peuvent fournir, conformément au cadre de gestion des risques global d'Investissements RPC. Cet ajustement repose sur la modélisation de scénarios, tels que les situations de crise survenues sur les marchés dans le passé, et sur l'obtention d'un rapport entre le rendement et les pertes potentielles qui doit être intéressant et raisonnable compte tenu des objectifs et des avantages de la caisse. Étant donné l'ampleur et la portée du recul du marché au quatrième trimestre de l'exercice, les stratégies liées aux primes de risque ont subi des pertes, tel qu'on pouvait s'attendre dans de telles conditions. Cependant, ces stratégies demeurent conformes aux limites établies et aux attentes formulées pour les programmes au début de l'exercice.

Plus tôt au cours de l'exercice, les stratégies liées aux primes de risque ont permis de surmonter l'incertitude liée au Brexit ainsi que l'attaque par drones d'installations pétrolières en Arabie saoudite qui a affecté le marché du pétrole brut. Jusqu'en mars, le portefeuille a obtenu des résultats positifs grâce à des stratégies englobant des opérations à rendement positif (communément appelées « opérations de portage ») en ce qui a trait aux taux, aux devises et aux actions.

Voici les faits saillants de l'exercice :

- Amélioration des techniques et des outils de conception de portefeuille en collaboration avec le service Technologies et données. Ensemble, ils ont conçu l'architecture et développé le prototype d'une plateforme consolidée de recherche et de gestion de portefeuilles;
- En collaboration avec des collègues du groupe Recherche et innovation, amélioration de la résilience du portefeuille d'actions quantitatives, notamment au moyen d'une plus grande diversification géographique et d'une répartition plus équilibrée entre les facteurs;
- Accroissement optimal du portefeuille complémentaire de gestion indiciaire et de portage dynamique au sein du programme de primes de risque.

Perspectives d'avenir

Mettant à profit les progrès réalisés à l'exercice 2020, le service Marchés financiers et placements factoriels concentrera ses efforts sur les actions suivantes au cours de l'exercice 2021 :

- Mettre davantage l'accent sur le rendement de l'ensemble de la caisse au moyen de l'élaboration de stratégies de placement à long terme;
- Faire progresser davantage les programmes qui soutiennent l'atteinte des niveaux voulus d'exposition aux marchés émergents.
- Continuer d'améliorer l'infrastructure du service Marchés financiers et placements factoriels au moyen d'initiatives pluriannuelles qui lui permettront d'accroître ses programmes de placement, d'assurer une plus grande souplesse en matière de placement et de soutenir la croissance à long terme d'Investissements RPC. Cette stratégie de croissance est décrite dans la stratégie 2025 d'Investissements RPC, présentée à la page 32.

Actions à gestion active

Service de placement

Rendement net de l'exercice 2020

Stratégies de rendement absolu¹

3,7 milliards \$

Placements nets

0,4 milliard \$

Actif sous gestion

61,4 milliards \$

Principales priorités au cours de l'exercice considéré

- Accroissement des capacités de la caisse dans les marchés de l'Asie et de l'Amérique latine
- En collaboration avec le service Actifs réels, poursuite de l'amélioration du cadre de sélection de titres prenant en compte les changements climatiques
- Accroissement des capacités de recherche fondées sur les données et soutien du laboratoire de rendement alpha

Le service Actions à gestion active investit à l'échelle mondiale, principalement dans des sociétés ouvertes ou en voie de le devenir. Le service Actions à gestion active se compose de cinq groupes de placement, ainsi que du groupe Recherche et stratégie et du groupe Investissement durable de la caisse.

Sommaire

Le total de l'actif sous gestion du service Actions à gestion active se chiffrait à 61,4 milliards de dollars à la fin de l'exercice, ce qui représente une diminution de 1,8 milliard de dollars par rapport à l'exercice précédent. Cette légère baisse reflète la détérioration des conditions observée sur le marché au quatrième trimestre, qui est venu contrebalancer la place grandissante que prend le service dans les marchés émergents, principalement en Asie et en Amérique latine.

1. Les stratégies de rendement absolu comprennent des expositions au risque systématique qui se contrebalancent par l'intermédiaire de placements en position acheteur et vendeur. (Se reporter à la page 27 pour de plus amples renseignements sur les placements en position acheteur et vendeur.) Par conséquent, la valeur de leur actif net reflète une sous-évaluation importante de l'ampleur de ces stratégies et de leur incidence sur le portefeuille. Afin de comparer l'envergure des stratégies de rendement absolu par rapport à celle des programmes de placements en position acheteur uniquement, nous calculons l'actif sous gestion comme étant la somme des placements en position acheteur de chaque programme. Les rendements associés à ces stratégies sont présentés en dollars uniquement, car les rendements exprimés en pourcentage sur l'actif net ne rendent pas compte de la performance des placements.

Rapport de gestion

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

Le second tableau présente l'apport du service Actions à gestion active à la valeur ajoutée en dollars à l'exercice 2020. Les rendements sont

présentés uniquement en dollars puisque les activités reposent sur des stratégies neutres par rapport au marché ou des stratégies à positions acheteur/vendeur. Le bénéfice net est équivalent à la valeur ajoutée en dollars pour les stratégies à positions acheteur/vendeur. Pour ce qui est des stratégies à position acheteur uniquement, le bénéfice net représente les rendements de marché ainsi que la valeur ajoutée en dollars.

Actions à gestion active

(en milliards de dollars)

	31 mars 2020	31 mars 2019
Stratégies de rendement absolu – Actifs		
Actions fondamentales à gestion active	21,9	27,5
Placements directs en actions, Amérique latine	1,6	–
Actions fondamentales – Asie	20,3	17,9
Placements relationnels	11,7	12,0
Placements thématiques	5,9	5,8
Stratégies de rendement absolu – Actif sous gestion¹	61,4	63,2
Stratégies de rendement absolu – Passifs ²	(61,0)	(62,2)
Placements nets	0,4	1,0

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

(en milliards de dollars)

	Exercice 2020	Exercice 2019
Apport à la valeur ajoutée nette du portefeuille		
Sur 1 exercice	3,7	1,1
Sur 5 exercices	6,0	2,7

Le service Actions à gestion active a dégagé un bénéfice net de 3,7 milliards de dollars pour l'exercice 2020. Cette hausse est attribuable au rendement supérieur des placements à gestion active par rapport au marché en général, en particulier sur les marchés émergents. La majorité des programmes ont fourni un apport au rendement exceptionnel affiché pour l'exercice. Les programmes du service Actions à gestion active prennent la forme de portefeuilles de rendement absolu à positions acheteur/vendeur et, par conséquent, leur bénéfice net représente la valeur ajoutée en dollars en tant que mesure relative du rendement.

Le bénéfice net du service Actions à gestion active comprend des coûts de 241 millions de dollars. Les coûts du service Actions à gestion active sont légèrement inférieurs à ceux de l'exercice 2019 en raison d'une diminution des frais de gestion des placements. Les coûts de transaction de 56 millions de dollars, qui comprennent les commissions relatives aux titres des marchés publics et les coûts de règlement des transactions, ainsi que les charges d'exploitation de 179 millions de dollars sont demeurés essentiellement stables par rapport à l'exercice précédent.

La pandémie de COVID-19 a eu des répercussions à l'échelle mondiale et le service Actions à gestion active a subi les contrecoups de cette pandémie qui a ébranlé, de façon générale, les entreprises liées aux secteurs du voyage et des loisirs, et qui a nui aux placements dans le secteur de l'énergie. Le rendement supérieur est attribuable aux importants placements à long terme qui présentent un faible levier financier et dont les sociétés sous-jacentes ont tiré parti de la demande accrue liée aux activités en ligne et de gestion de données. En outre, des rendements positifs ont été dégagés par quelques placements dans des sociétés axées sur la production d'un vaccin contre la COVID-19 et sur les consultations médicales en ligne. L'incertitude à l'égard des marchés et le pessimisme ambiant ont tendance à accroître la corrélation des actions en période de perturbations des marchés, mais les stratégies diversifiées du service Actions à gestion active et la solidité générale des sociétés figurant à son portefeuille ont soutenu le rendement exceptionnel affiché pour l'exercice.

Bénéfice net du service Actions à gestion active

(en millions de dollars)

	Exercice 2020	Exercice 2019 ¹	Sur 5 exercices ¹
Revenu de placement ajusté	3 916	1 306	6 938
Frais de gestion des placements	6	12	27
Coûts de transaction	56	59	241
Revenu de placement net	3 854	1 235	6 670
Charges d'exploitation	179	173	715
Bénéfice net	3 675	1 062	5 955

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

Activités de l'exercice 2020

Au cours de l'exercice 2020, le service Actions à gestion active a poursuivi sa stratégie axée sur les marchés émergents en procédant à la mise sur pied du groupe Placements directs en actions, Amérique latine à São Paulo. Ainsi, le service dispose désormais d'une présence locale pour effectuer des placements sur les marchés publics et privés, ainsi que des placements en fonds de capital-investissement, dans l'ensemble de la région. Le service Actions à gestion active a établi sa présence dans le nouveau bureau de San Francisco, ce qui lui donnera un accès direct aux réseaux et aux entreprises situés dans le plus important carrefour d'innovation au monde. Le service Actions à gestion active est composé de 161 professionnels répartis dans six bureaux à l'échelle internationale.

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

Voici certaines des principales réalisations du programme pour l'exercice 2020 :

- La mise en œuvre d'un nouveau cadre de sélection de titres prenant en compte les changements climatiques servant à réaliser des analyses ascendantes sur les effets des risques et des occasions liés aux changements climatiques sur les placements importants;
- Le perfectionnement de la méthode utilisée à l'interne pour effectuer l'estimation de l'empreinte carbone;
- Une meilleure compréhension des répercussions potentielles des changements climatiques sur la croissance économique nationale.

L'équipe Analyses et renseignements, Placements au sein du groupe Recherche et stratégie de portefeuille du service Actions à gestion active est une équipe interfonctionnelle. L'équipe Analyses et renseignements, Placements a mis sur pied une plateforme d'analytique des données qu'elle a utilisée pour réaliser des projets de recherche spécialisée sur les placements pour de nombreux groupes de placement, dont les groupes Actions fondamentales à gestion active et Placements thématiques au sein du service Actions à gestion active, ainsi que d'autres groupes de l'organisme, comme le service Placements en instruments de crédit et le groupe Placements directs en actions de sociétés fermées.

Actions fondamentales à gestion active

Le groupe Actions fondamentales à gestion active affichait un rendement positif avant que la pandémie de COVID-19 ne vienne bouleverser les marchés boursiers. Par suite de ces bouleversements, le groupe a dégagé un rendement négatif pour l'exercice 2020, principalement en raison des répercussions sur les entreprises des secteurs du voyage et des loisirs compris dans le portefeuille. L'actif sous gestion s'est établi à 21,9 milliards de dollars, ce qui constitue une diminution de 5,6 milliards de dollars par rapport au montant de 27,5 milliards de dollars enregistré pour l'exercice précédent. Cette diminution s'explique par la vente de placements au cours de l'exercice, la détérioration des conditions du marché au quatrième trimestre, ainsi que par le transfert d'actifs vers le nouveau groupe Placements directs en actions, Amérique latine.

Voici les faits saillants de l'exercice :

- Investissement d'un montant additionnel de 210 millions d'euros dans E.ON SE, une société de services publics allemande qui détient et exploite des réseaux de distribution d'électricité et de gaz et qui offre également des services d'approvisionnement énergétique;
- Produit net réalisé de 250 millions de dollars canadiens à la vente d'Intact Corporation financière, une société canadienne qui offre des produits d'assurance de dommages;
- Produit net réalisé de 919 millions de dollars canadiens à la vente de Worldpay Inc. Cette société offre des plateformes technologiques exclusives permettant aux commerçants d'accepter les paiements par carte de crédit ou par carte de débit, que ce soit en personne, en ligne, au téléphone ou à l'aide de téléphones intelligents.

Placements directs en actions, Amérique latine

Le groupe Placements directs en actions, Amérique latine a eu un apport positif pour son premier exercice en tant que groupe autonome,

principalement en raison de ses placements dans les secteurs des télécommunications, des services financiers et des services publics au Brésil. Ce groupe est le résultat du regroupement des placements dans les fonds de capital-investissement et les titres de marchés publics effectués en Amérique latine par les divers groupes existants. Il a également effectué un nouveau placement direct et il a pris un nouvel engagement auprès d'un fonds. L'actif sous gestion du groupe Placements directs en actions, Amérique latine était de 1,6 milliard de dollars à la fin de l'exercice.

Voici les faits saillants de l'exercice :

- Investissement d'un montant de 340 millions de dollars canadiens pour une participation de 12,4 pour cent dans Smart Fit, la plus importante chaîne de centres de conditionnement physique en Amérique latine, établie au Brésil, ce qui constitue le premier placement privé direct du groupe;
- Engagement à investir un montant de 200 millions de dollars américains dans le fonds Advent Latin American Private Equity Fund VII.

Actions fondamentales – Asie

Le groupe Actions fondamentales – Asie a grandement contribué aux résultats positifs du service Actions à gestion active pour l'exercice 2020, les placements à gestion active ayant produit un rendement supérieur à celui du marché en général. L'actif sous gestion s'est établi à 20,3 milliards de dollars, comparativement à 17,9 milliards de dollars pour l'exercice précédent, une augmentation qui reflète les placements additionnels effectués au cours de l'exercice. Malgré la volatilité et le recul généralisé des actions d'Asie au cours de l'exercice, d'abord causés par les tensions géopolitiques à Hong Kong puis accentués par les répercussions de la pandémie de COVID-19 sur les marchés des capitaux, le groupe Actions fondamentales – Asie a tout de même été en mesure de dégager un rendement exceptionnel en raison des résultats solides obtenus par les placements à long terme basés sur de fortes convictions, et en raison de la gestion active du portefeuille fondée sur une connaissance des marchés locaux.

Voici les faits saillants de l'exercice :

- Investissement d'un montant de 500 millions de dollars canadiens dans Z Holdings Corp., un fournisseur japonais de services de commerce électronique et de règlement financier, ainsi que l'exploitant du moteur de recherche Internet « Yahoo! Japan »;
- Investissement d'un montant de 375 millions de dollars américains dans Tencent Music Entertainment Group, l'exploitant d'une plateforme de musique en ligne en Chine;
- Investissement d'un montant de 115 millions de dollars américains dans Delhivery Pvt Ltd., l'un des premiers fournisseurs indépendants de services de logistique en Inde.

Placements relationnels

Le groupe Placements relationnels a fourni un des apports les plus importants au bénéfice net positif du service Actions à gestion active à l'exercice 2020, principalement en raison des placements dans les secteurs de l'infrastructure des télécommunications, de l'ingénierie, des données et de l'analytique. L'actif sous gestion s'est établi à 11,7 milliards de dollars, soit un montant stable par rapport à 12,0 milliards de dollars pour l'exercice précédent, car la liquidation de plusieurs placements du portefeuille a contrebalancé les nouveaux placements.

Voici les faits saillants de l'exercice :

- Investissement d'un montant de 750 millions de dollars américains pour une participation de 8,8 pour cent dans Essential Utilities (auparavant appelée Aqua America), une société de services publics d'eau, afin de soutenir son acquisition de Peoples Natural Gas;
- Investissement d'un montant de 200 millions de dollars canadiens pour une participation d'environ 7 pour cent dans Premium Brands Holdings Corp., propriétaire d'entreprises de premier plan dans la fabrication et la distribution d'aliments de spécialité en Amérique du Nord, afin de soutenir sa stratégie de croissance future;
- Vente de notre participation dans Entertainment One à la suite de l'acquisition de la société par Hasbro, Inc., générant ainsi un produit net d'environ 830 millions de dollars canadiens, ce qui représente un multiple des capitaux investis de 2,4 fois depuis la prise de participation.

Placements thématiques

Le groupe Placements thématiques a affiché des résultats positifs pour l'exercice, car les placements du portefeuille ont généralement obtenu des rendements supérieurs à ceux enregistrés sur le marché général des fonds spéculatifs. Les placements dans les sociétés innovatrices des secteurs du commerce de détail et des soins de santé ont obtenu de bons rendements malgré le contexte difficile sur le marché au quatrième trimestre. L'actif sous gestion s'est établi à 5,9 milliards de dollars, un résultat relativement stable par rapport au montant de 5,8 milliards de dollars enregistré à l'exercice précédent. Le groupe Placements thématiques a divisé sa stratégie en six thèmes au cours de l'exercice et il a effectué plusieurs placements dans des sociétés fermées en phase de démarrage. Le groupe profite de l'ouverture récente d'un bureau d'Investissements RPC à San Francisco pour étendre davantage son réseau dans le carrefour d'innovation de la Silicon Valley et pour acquérir une compréhension plus approfondie des technologies perturbatrices et des tendances avant-gardistes.

Voici les faits saillants de l'exercice :

- Augmentation de 421 millions de dollars canadiens de l'investissement dans le thème de l'automobilité, ce qui comprend un placement de 45 millions de dollars américains dans Sila Nanotechnologies, une entité qui se spécialise dans la conception et la fabrication de batteries hautement efficaces pour les automobiles et les produits électroniques;
- Augmentation de 375 millions de dollars canadiens de l'investissement dans le thème de la transformation des données en valeur, alors que le groupe Placements thématiques a continué de tirer parti des relations que le groupe Fonds de capital-investissement entretient avec les commandités, comme Sequoia Capital Global Equities et Accel. Le groupe Placements thématiques a contribué à la conclusion d'un placement de 75 millions de dollars américains dans Netskope, un fournisseur de premier plan de services de sécurité liés à l'accès infonuagique.
- Lancement du thème des innovations en matière de soins de santé avec la conclusion des premiers placements, notamment un placement de 10 millions de dollars américains dans Fusion Pharmaceuticals Inc., une société conceptrice de médicaments contre le cancer au stade de développement clinique axée sur les produits radiopharmaceutiques.

Investissement durable

Au cours de l'exercice 2020, le groupe Investissement durable a poursuivi l'intégration dans son processus de placement des facteurs environnementaux, sociaux et relatifs à la gouvernance (facteurs ESG), notamment en ce qui a trait aux changements climatiques. En outre, le groupe Investissement durable a continué de jouer un rôle important dans le programme sur les changements climatiques d'Investissements RPC, tel qu'il est expliqué à la page 30, notamment par ses apports considérables au nouveau cadre de sélection de titres prenant en compte les changements climatiques. Ce cadre intègre l'évaluation des risques et des occasions liés aux changements climatiques dans les placements individuels les plus importants. Les équipes de placement et les comités d'approbation doivent ainsi évaluer les principaux risques et les principales occasions liés aux changements climatiques. Au cours de l'exercice 2020, le groupe Investissement durable a collaboré avec les équipes de placement pour tenir compte des enjeux liés aux changements climatiques dans près de 100 transactions et, dans le cas de plus de 30 de ces transactions, d'importants contrôles diligents et d'importantes évaluations des répercussions ont été réalisés à l'égard des changements climatiques. Au cours de l'exercice à venir, le groupe Investissement durable étendra l'utilisation du cadre aux sociétés de portefeuille existantes.

Le groupe Investissement durable a continué de jouer un rôle de chef de file en ce qui a trait à l'engagement lié aux changements climatiques et à l'exercice des droits de vote par procuration, comme il est décrit à la page 30. À l'exercice 2020, le groupe a appuyé plus de 20 propositions d'actionnaires relatives aux changements climatiques.

Le groupe Investissement durable a continué de prendre les mesures appropriées pour soutenir la position d'Investissements RPC voulant que la diversité constitue un réel avantage économique. Cette prise de position de longue date repose sur l'idée que la diversité est directement liée à la création de valeur positive à long terme. Le groupe Investissement durable considère le manque de diversité comme étant un risque financier et d'affaires. Le groupe réalise ses visées notamment par l'entremise de son engagement auprès du Club canadien des 30 % et dans le cadre d'engagements connexes auprès de sociétés du portefeuille. Il fait également la promotion de l'adoption accrue des pratiques de vote axées sur la mixité hommes-femmes au Canada et à l'échelle mondiale. Ces activités continueront d'être des points d'intérêt majeurs à l'avenir.

Le groupe Investissement durable a lancé un portefeuille de titres de capitaux propres liés au développement durable en phase de tests bêta qui fait appel à la base de données des facteurs ESG. L'équipe se penche activement sur cette occasion de produire un rendement alpha en procédant à des travaux de recherche et à des contrôles ex post. Sept placements ont été faits jusqu'à maintenant et le groupe Investissement durable continuera de développer ce portefeuille dans l'exercice à venir.

Perspectives d'avenir

Mettant à profit les progrès réalisés au cours de l'exercice 2020, le service Actions à gestion active concentrera ses efforts sur les activités suivantes :

- Accroître son exposition dans les marchés émergents en effectuant de nouveaux placements et des recherches approfondies;
- Instituer la fonction d'analyses et de renseignements en matière de placement à l'échelle de l'organisation. Cette mesure nécessitera l'utilisation de données non traditionnelles afin d'influer directement sur les décisions en matière de placement et sur les rendements;
- Continuer de chapeauter le programme sur les changements climatiques au sein d'Investissements RPC, en collaboration avec le service Gestion de portefeuille global, le service Finances, analyse et gestion du risque, le service Affaires publiques et communications et les ressources humaines. Le service cherchera à inclure les enjeux liés aux changements climatiques dans les décisions portant sur la conception du portefeuille, sur les risques et sur la sélection des placements.

Placements en instruments de crédit

Service de placement

Rendement net de l'exercice 2020

-1,0 milliard \$
-2,4 %

Placements nets

40,0
milliards \$

Principales priorités au cours de l'exercice considéré

- Élaboration d'un programme de placement en titres de créance de sociétés ouvertes à gestion active et augmentation de notre exposition aux marchés émergents
- Création d'un cadre de gestion de portefeuille ayant pour but d'évaluer et d'affecter les capitaux à l'échelle mondiale en fonction des stratégies du service Placements en instruments de crédit offrant la meilleure valeur relative
- Expansion de nos activités de placement visant la gamme complète d'instruments de crédit

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

Sommaire

La valeur du portefeuille du service Placements en instruments de crédit a augmenté, passant de 36,6 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2019 à 40,0 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2020. Cette croissance est principalement attribuable aux nouvelles activités de placement totalisant 18,3 milliards de dollars et aux profits de change de 2,1 milliards de dollars. Ces facteurs ont été en partie contrebalancés par des cessions de 12,1 milliards de dollars et par des pertes sur évaluation de 5,0 milliards de dollars. L'actif net du service Placements en instruments de crédit représente environ 9,8 pour cent de la caisse et il est géré par 116 professionnels situés dans quatre bureaux à l'échelle mondiale. Comme on peut le voir à la page 80, les placements de ce service sont diversifiés du point de vue sectoriel et géographique. Les données excluent les résultats du portefeuille d'équilibrage des instruments de crédit géré par le groupe Titres de créance publics, lesquels sont présentés au titre du portefeuille d'équilibrage.

Rapport de gestion

Le tableau ci-dessous présente un sommaire des rendements totaux absolus. Les taux de rendement sont calculés sur une base pondérée en fonction du temps, sans couverture, et en fonction de la valeur ajoutée en dollars, après neutralisation de l'incidence du change.

Placements en instruments de crédit

(%)	Exercice 2020	Exercice 2019
Rendements		
Rendement sur 1 exercice, excluant l'incidence du change	(6,8)	9,8
Rendement sur 1 exercice	(2,0)	11,2
Rendement net sur 1 exercice	(2,4)	10,8
Rendement du comparateur sur 1 exercice ¹	2,5	5,4

(en milliards de dollars)	Exercice 2020	Exercice 2019
Apport à la valeur ajoutée nette du portefeuille^{1, 2}		
Sur 1 exercice	(3,4)	1,3
Sur 5 exercices	0,3	3,4

1. Le comparateur de rendement correspond au rendement pondéré des facteurs de risque et de rendement représentatifs des programmes de placement du service. La valeur ajoutée en dollars est mesurée par rapport au comparateur de rendement.
2. Les fluctuations du change n'ont aucune incidence sur la valeur ajoutée par service. Se reporter à la page 29 pour plus de détails.

Le service Placements en instruments de crédit a clôturé l'exercice 2020 avec une perte nette attribuable à la grande volatilité observée sur les marchés vers la fin de l'exercice. Les pertes liées à la valeur de marché pour le quatrième trimestre ont largement contrebalancé les entrées de produits, les réalisations et les profits de change générés plus tôt dans l'exercice. Toutefois, le portefeuille diversifié du service Placements en instruments de crédit a continué de surclasser les rendements des indices pertinents du marché public sur le long terme. Au cours des cinq derniers exercices, le portefeuille du service a généré un rendement net de 8,0 pour cent et un bénéfice net de 8,1 milliards de dollars.

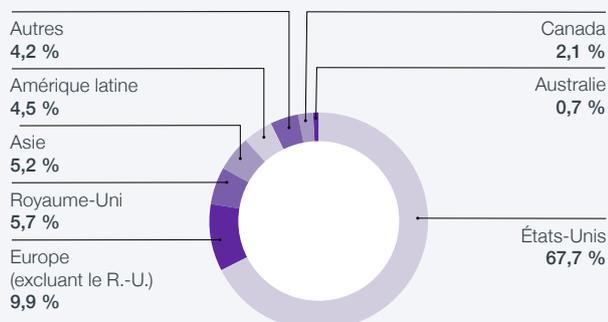
Au cours de l'exercice 2020, le service Placements en instruments de crédit a affiché une perte nette de 1,0 milliard de dollars, qui inclut des coûts de 201 millions de dollars engagés afin de soutenir les activités de

placement. Les frais de gestion de 17 millions de dollars correspondent principalement aux frais liés au financement structuré et aux entités de placement. Les coûts de transaction de 37 millions de dollars ont principalement trait aux services professionnels et aux services-conseils obtenus dans le cadre de l'acquisition et de la cession d'actifs. Les charges d'exploitation du service Placements en instruments de crédit ont totalisé 147 millions de dollars, en hausse par rapport à l'exercice précédent, ce qui reflète la croissance des nouvelles activités de placement du service Placements en instruments de crédit.

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

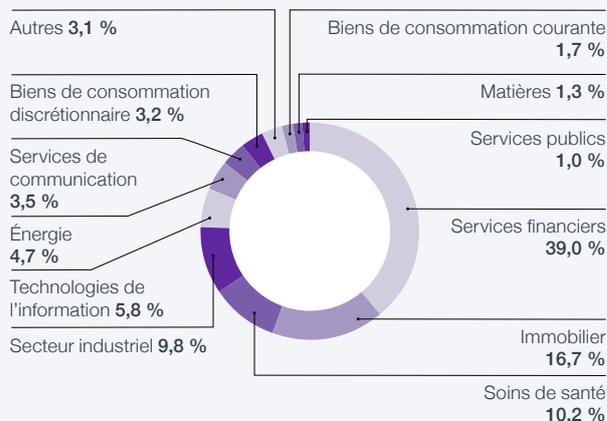
Placements en instruments de crédit – Diversification géographique

Au 31 mars 2020



Placements en instruments de crédit – Diversification sectorielle

Au 31 mars 2020



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

(en millions de dollars)	Exercice 2020	Exercice 2019	Sur 5 exercices
Revenu (perte) de placement ajusté(e)	(838)	3 161	8 892
Frais de gestion des placements	17	24	82
Coûts de transaction	37	48	261
Revenu (perte) de placement net(te)	(892)	3 089	8 549
Charges d'exploitation	147	113	497
Bénéfice net (perte nette)	(1 039)	2 976	8 052

Activités de l'exercice 2020

Depuis sa création au cours de l'exercice 2019, le service Placements en instruments de crédit a élargi ses activités de placement afin de couvrir toutes les catégories d'instruments de crédit et il a également accru son exposition aux marchés émergents. Le service a étendu son programme de placement en titres de créance de sociétés ouvertes à gestion active et il a lancé un programme de placements en titres de créance sur le marché public de la Chine continentale. Au cours de l'exercice 2020, le service Placements en instruments de crédit a mis sur pied sa stratégie visant les instruments de crédit liés aux infrastructures et il a continué d'accroître ses placements dans les titres de créance structurés et dans d'autres actifs assimilables à des instruments de crédit. Le service a étendu ses capacités en matière de gestion de portefeuille en créant un cadre d'affectation des capitaux en fonction des stratégies du service offrant la meilleure valeur relative, ainsi qu'en tirant parti des technologies et en établissant un cadre de préparation du service aux ralentissements du marché.

Après avoir obtenu des rendements solides au cours des trois premiers trimestres de l'exercice 2020, les marchés du crédit ont fait l'objet d'une grande volatilité à l'échelle mondiale au cours du quatrième trimestre en raison de la pandémie de COVID-19. Les écarts de taux se sont accrues dans toutes les catégories d'actifs et le nombre de nouvelles émissions a diminué, malgré les plans de relance monétaire et budgétaire. Toutefois, le service Placements en instruments de crédit était bien positionné pour affronter le ralentissement du marché, puisque le service a géré son portefeuille de manière proactive en privilégiant les actifs non corrélatifs et les titres de sociétés de qualité supérieure tout au long de l'exercice. À l'exercice 2020, le service Placements en instruments de crédit a investi un capital de 18,3 milliards de dollars dans toutes les catégories d'instruments de crédit et régions géographiques et il a effectué des cessions de 12,1 milliards de dollars. Ces cessions se composaient principalement de titres de créance de la catégorie spéculative acquis lorsque les marchés étaient plus solides.

Financement sur levier financier, Amériques

À la fin de l'exercice, l'actif du groupe Financement sur levier financier, Amériques totalisait 13,7 milliards de dollars, comparativement à 13,3 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2019. La valeur du portefeuille est demeurée relativement stable, car les cessions (qui comprennent les actifs arrivés à échéance et les rachats) d'un total de 4,4 milliards de dollars et les pertes sur évaluation de 0,8 milliard de dollars ont contrebalancé les nouvelles activités de placement de 4,9 milliards de dollars et les profits de change de 0,7 milliard de dollars. Au cours de l'exercice 2020, le groupe Financement sur levier financier, Amériques a créé un programme visant les situations particulières qui portera sur le financement de sauvetage axé sur les solutions, ainsi que sur les occasions liées aux titres de créance de grande valeur et en difficulté.

Fait saillant de l'exercice :

- Diversification du portefeuille du groupe Financement sur levier financier, Amériques par l'entremise d'une rotation stratégique des placements dans les obligations à rendement élevé, les prêts à effet de levier et les occasions liées aux titres de créance, en préparation d'un ralentissement du marché.

Titres de créance structurés et services financiers, Amériques

À la fin de l'exercice, l'actif du groupe Titres de créance structurés et services financiers, Amériques totalisait 5,8 milliards de dollars, comparativement à 4,7 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2019. La croissance du portefeuille est principalement attribuable aux nouvelles activités de placement de 5,1 milliards de dollars et aux profits de change de 0,4 milliard de dollars. Ces facteurs ont été en partie contrebalancés par les distributions au sein du portefeuille, et par les refinancements et cessions totalisant 3,1 milliards de dollars, ainsi que par les pertes sur évaluation de 1,2 milliard de dollars. Le groupe continue de tirer parti des technologies et des données afin d'améliorer la prise de décision et la gestion de portefeuille.

Fait saillant de l'exercice :

- Acquisition d'une partie des droits de redevance de LifeArc sur les ventes mondiales de Keytruda® (pembrolizumab) pour un montant d'environ 1,3 milliard de dollars américains. Le Keytruda est un traitement anti-PD-1 développé et commercialisé par Merck (connu sous le nom de MSD à l'extérieur des États-Unis et du Canada). Il s'agit à ce jour du plus important placement d'Investissements RPC lié aux redevances pharmaceutiques et à la propriété intellectuelle.

Titres de créance, Asie-Pacifique

À la fin de l'exercice, l'actif du groupe Titres de créance, Asie-Pacifique totalisait 1,3 milliard de dollars, comparativement à 1,2 milliard de dollars à la fin de l'exercice 2019. La croissance du portefeuille est principalement attribuable aux nouvelles activités de placement de 0,8 milliard de dollars. Ces facteurs ont été en partie contrebalancés par des cessions de 0,6 milliard de dollars (ce qui comprend les actifs arrivés à échéance et les rachats) et par des pertes sur évaluation de 0,1 milliard de dollars. Au cours de l'exercice, le groupe Titres de créance, Asie-Pacifique a accueilli un nouveau chef et le groupe a concentré ses efforts sur l'accroissement du portefeuille au moyen de nouveaux programmes lancés en Chine et en Inde.

Fait saillant de l'exercice :

- Engagement à investir un montant de 225 millions de dollars américains dans la plateforme India Resurgence Fund. Il s'agit d'une plateforme d'acquisition d'actifs en difficulté créée par Piramal Enterprises Limited et Bain Capital Credit à titre de copromoteurs.

Titres de créance, Europe

À la fin de l'exercice, l'actif du groupe Titres de créance, Europe totalisait 4,1 milliards de dollars, comparativement à 4,6 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2019. Cette diminution du portefeuille s'explique par le fait que les cessions (qui comprennent les actifs arrivés à échéance et les rachats) d'un total de 3,0 milliards de dollars et les pertes liées à la valeur de marché de 0,5 milliard de dollars ont largement contrebalancé les nouvelles activités de placement de 2,8 milliards de dollars et les profits de change de 0,1 milliard de dollars. Le groupe a mis en œuvre des stratégies afin d'assurer une gestion plus efficace du portefeuille européen de titres de créance structurés et d'améliorer les rendements du portefeuille de prêts garantis de premier rang.

Fait saillant de l'exercice :

- Engagement à investir 245 millions d'euros dans des billets à rendement réinvesti émis par un fournisseur mondial de solutions en matière d'ascenseurs et d'escaliers mécaniques de premier ordre. Les billets font partie d'un montage financier plus large que les promoteurs de capitaux propres prévoient mettre en place pour financer l'acquisition de l'entreprise.

Titres de créance publics

À la fin de l'exercice, le groupe Titres de créance publics gérait des actifs totalisant 23,1 milliards de dollars, ce qui comprend un montant de 16,1 milliards de dollars au titre du portefeuille d'équilibrage des instruments de crédit et un montant de 7,0 milliards de dollars au titre des instruments de crédit à gestion active sur les marchés publics, comparativement à 8,0 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2019. La croissance nette du portefeuille est principalement attribuable aux nouvelles activités de placement nettes de 13,7 milliards de dollars et aux profits de change de 1,5 milliard de dollars. Au cours de l'exercice 2020, le groupe Titres de créance publics a lancé un programme de placements en titres de créance sur le marché public de la Chine continentale afin de relever la présence et les capacités du service Placements en instruments de crédit dans le marché du crédit chinois en monnaie locale.

Titres de créance adossés à des actifs réels

À la fin de l'exercice, l'actif du groupe Titres de créance adossés à des actifs réels totalisait 8,1 milliards de dollars, comparativement à 8,9 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2019. La diminution du portefeuille est principalement attribuable aux pertes liées à la valeur de marché de 2,3 milliards de dollars, compte tenu de la chute des valeurs dans le secteur de l'immobilier et le secteur de l'énergie au cours du quatrième trimestre de l'exercice 2020. Les pertes sur évaluation, conjuguées aux cessions (qui comprennent les actifs arrivés à échéance et les rachats) d'un total de 0,9 milliard de dollars, ont largement contrebalancé les nouvelles activités de placement de 1,9 milliard de dollars et les profits de change de 0,5 milliard de dollars. Au cours de l'exercice 2020, le groupe a élaboré une stratégie visant les instruments de crédit liés aux infrastructures et il a commencé à mettre sur pied une équipe pour saisir les occasions dans ce secteur.

Fait saillant de l'exercice :

- Engagement à investir une somme de 300 millions d'euros dans un partenariat visant à investir dans des titres de créance privés adossés à des actifs réels dans la péninsule Ibérique. Il s'agit d'un compte géré de manière distincte qui investira dans des titres de créances immobilières du marché intermédiaire en Espagne et au Portugal.

Perspectives d'avenir

Grâce à sa capacité de fournir une solution intégrale pour l'ensemble des marchés du crédit, le service Placements en instruments de crédit a pour but principal d'accroître le portefeuille à l'échelle mondiale et d'investir dans les meilleures occasions ajustées en fonction du risque. Plus précisément, le service Placements en instruments de crédit :

- assurera une gestion proactive du portefeuille afin de résister à la volatilité du marché causée par la pandémie de COVID-19, et pour en tirer profit;
- accroîtra davantage ses stratégies et créera de nouveaux programmes pour combler les lacunes en ce qui a trait à l'éventail des instruments de crédit;
- continuera d'accroître son exposition aux marchés émergents, principalement en Chine, en Inde et en Amérique latine;
- concentrera ses efforts sur la technologie et les données afin d'améliorer les capacités en matière d'infrastructures de base et de gestion de portefeuille.

Actions de sociétés fermées

Service de placement

Rendement net de l'exercice 2020

5,2 milliards \$
5,8 %

Placements nets

94,6
milliards \$

Principales priorités au cours de l'exercice considéré

- Amélioration du cadre de constitution des portefeuilles du service afin qu'il vise davantage à maximiser les rendements globaux du service Actions de sociétés fermées
- Mise en place du nouveau programme de capital-risque et établissement d'une présence locale à San Francisco
- Exploitation de données et de technologies de qualité supérieure pour améliorer l'efficacité du processus décisionnel en matière de placement

Le service Actions de sociétés fermées investit dans un large éventail d'actions de sociétés fermées à l'échelle mondiale. Le service cherche à obtenir des primes de rendement en investissant dans des actifs moins liquides et en privilégiant la création de valeur à long terme.

Sommaire

Les actifs du service Actions de sociétés fermées ont augmenté, passant de 87,7 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2019 à 94,6 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2020. Cette croissance est principalement attribuable aux nouvelles activités de placement de 17,2 milliards de dollars et aux profits de change de 6,2 milliards de dollars. Ces facteurs ont été en partie contrebalancés par les cessions et les distributions de 16,0 milliards de dollars et les pertes sur évaluation de 0,3 milliard de dollars. L'exposition totale du service Actions de sociétés fermées, en incluant les engagements non appelés, s'est chiffrée à 129,8 milliards de dollars, en hausse de 9,6 milliards de dollars par rapport à l'exercice précédent. Le service a 152 placements directs et maintient 152 relations avec des gestionnaires. L'actif net du service représente environ 23,1 pour cent de la caisse et il est géré par 167 professionnels situés dans cinq bureaux à l'échelle mondiale. Comme on peut le voir à la page 84, les placements du service Actions de sociétés fermées sont diversifiés du point de vue sectoriel et géographique.

Rapport de gestion

Le tableau ci-dessous présente un sommaire des rendements totaux absolus. Les taux de rendement sont calculés sur une base pondérée en fonction du temps, sans couverture, et en fonction de la valeur ajoutée en dollars, après neutralisation de l'incidence du change.

Actions de sociétés fermées

(%)	Exercice 2020	Exercice 2019
Rendements		
Rendement sur 1 exercice, excluant l'incidence du change	0,2	14,4
Rendement sur 1 exercice	6,1	16,8
Rendement net sur 1 exercice	5,8	16,5
Rendement du comparateur sur 1 exercice ¹	(7,2)	8,6

(en milliards de dollars)	Exercice 2020	Exercice 2019
Apport à la valeur ajoutée nette du portefeuille^{1, 2}		
Sur 1 exercice	9,6	3,4
Sur 5 exercices	13,7	5,4

1. Le comparateur de rendement correspond au rendement pondéré des facteurs de risque et de rendement représentatifs des programmes de placement du service. La valeur ajoutée en dollars est mesurée par rapport au comparateur de rendement.
2. Les fluctuations du change n'ont aucune incidence sur la valeur ajoutée par service. Se reporter à la page 29 pour plus de détails.

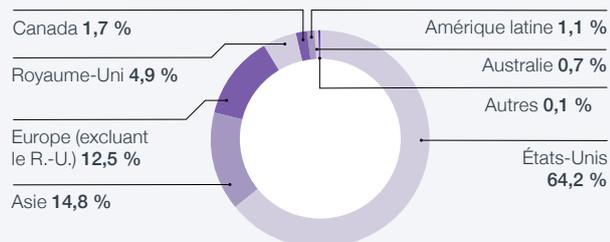
Pour l'exercice 2020, le service Actions de sociétés fermées a dégagé des rendements positifs, essentiellement en raison des profits de change. Les profits sur placements et les entrées de produits solides comptabilisés au cours des trois premiers trimestres de l'exercice ont été principalement contrebalancés par les réductions de valeur au quatrième trimestre en raison de l'incertitude macroéconomique et commerciale liée à la pandémie de COVID-19. Les placements dans les secteurs des technologies de l'information et des biens de consommation discrétionnaire au sein du portefeuille de placements directs à gestion active sont ceux qui ont été les plus défavorisés au cours du dernier trimestre. De plus, le service Actions de sociétés fermées a réduit la valeur globale des évaluations de fonds fournies par les commandités afin d'ajuster ces valeurs accusant un retard et de réduire le risque accru lié aux évaluations. Malgré des réductions de valeur importantes, le portefeuille du service Actions de sociétés fermées a continué de générer un rendement supérieur à celui des indices de référence pertinents des actions de sociétés ouvertes sur cinq ans. Au cours des cinq derniers exercices, le service Actions de sociétés fermées a généré un rendement net de 12,3 pour cent et un bénéfice net de 38,0 milliards de dollars.

Au cours de l'exercice 2020, le service Actions de sociétés fermées a dégagé un bénéfice net de 5,2 milliards de dollars et a engagé des coûts de 875 millions de dollars afin de soutenir les activités de placement. Les frais de gestion des placements de 585 millions de dollars, qui représentent les frais payés aux gestionnaires de fonds externes, sont supérieurs à ceux de l'exercice précédent, en raison de la hausse de l'actif sous gestion. Les coûts de transaction de 63 millions de dollars, qui reflètent les services professionnels et les services-conseils obtenus dans le cadre d'acquisitions et de cessions d'actifs sur les marchés privés, ont diminué par rapport à l'exercice précédent, en raison du type d'opérations conclues. Les charges d'exploitation de 227 millions de dollars se sont accrues par rapport à l'exercice précédent, résultat imputable à la hausse des charges de personnel et des coûts de soutien organisationnel engagés afin de gérer la croissance du portefeuille.

Les graphiques ci-dessous fournissent un sommaire des placements du service Actions de sociétés fermées, par région géographique et secteur.

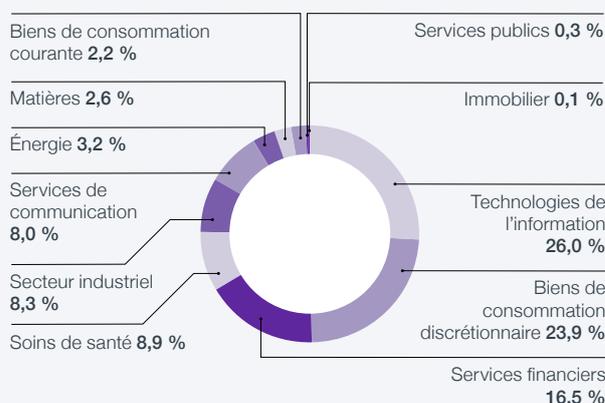
Actions de sociétés fermées – Diversification géographique

Au 31 mars 2020



Actions de sociétés fermées – Diversification sectorielle

Au 31 mars 2020



Bénéfice net du service Actions de sociétés fermées

(en millions de dollars)

	Exercice 2020	Exercice 2019	Sur 5 exercices
Revenu de placement ajusté	6 068	12 853	41 936
Frais de gestion des placements	585	562	2 607
Coûts de transaction	63	82	435
Revenu de placement net	5 420	12 209	38 894
Charges d'exploitation	227	205	882
Bénéfice net	5 193	12 004	38 012

Activités de l'exercice 2020

Au cours des trois premiers trimestres de l'exercice 2020, les activités de négociation sont demeurées vigoureuses sur le marché des actions de sociétés fermées et les évaluations des rachats d'entreprises ont atteint des plafonds cycliques malgré les craintes grandissantes d'une récession mondiale. Dans ce contexte, les équipes du service Actions de sociétés fermées ont adopté une approche rigoureuse à l'égard des activités de prise ferme et elles ont continué de prioriser la qualité et la diversification tout en respectant un rythme d'investissement calculé, le service ayant investi des capitaux de 17,2 milliards de dollars au cours de l'exercice. La pandémie de COVID-19 survenue au quatrième trimestre s'est traduite par le report de certaines transactions, par de la volatilité et par le recul de l'appétence au risque des acheteurs dans le marché des actions de sociétés fermées. En réponse à cette pandémie, le service Actions de sociétés fermées a procédé à une analyse rapide et approfondie des risques financiers et opérationnels liés aux placements directs de son portefeuille et il a communiqué de manière proactive avec ses gestionnaires de fonds afin de connaître leur approche.

Au cours de l'exercice 2020, le service Actions de sociétés fermées a adopté un cadre de placement à l'échelle du service qui permettra d'affecter les capitaux à ses divers programmes d'une manière plus efficiente. Ce cadre vise notamment à :

- favoriser les rendements globaux découlant des relations, c'est-à-dire en tenant compte des apports du commandité autres que les engagements dans le fonds, soit notamment les coinvestissements, le partage des connaissances et des réseaux, ainsi que la transparence du partenariat;
- optimiser la composition en placements générant des frais et en placements qui n'en génèrent pas;
- assurer une gestion active des expositions aux gestionnaires traditionnels et aux plus vieux fonds.

Le service Actions de sociétés fermées continue d'être attentif à l'innovation, aux perturbations et à la technologie. Le service a joué un rôle crucial cette année dans la mise en place du bureau de San Francisco, qui fournit à Investissements RPC un meilleur accès à tout un réseau d'occasions de placement, ainsi qu'à un écosystème de technologies novatrices. Le service Actions de sociétés fermées tire également parti des capacités améliorées de l'organisme en matière d'analyse de données et il considère les possibilités de multiplier les données sur les sociétés fermées comprises dans le portefeuille. Ces renseignements additionnels permettront d'améliorer continuellement le processus de prise de décision et de favoriser la création de valeur pour le portefeuille.

Placements directs en actions de sociétés fermées

À la fin de l'exercice, le portefeuille du groupe Placements directs en actions de sociétés fermées était composé de 85 placements directs d'une valeur de 38,0 milliards de dollars, comparativement à 80 placements d'une valeur de 32,8 milliards de dollars pour l'exercice précédent. La croissance du portefeuille est principalement attribuable aux nouvelles activités de placement de 6,4 milliards de dollars et aux profits de change de 2,4 milliards de dollars. Ces facteurs ont en partie été contrebalancés par des cessions totalisant 3,4 milliards de dollars. Le groupe a généré un rendement net de 6,6 pour cent et un bénéfice net de 2,2 milliards de dollars.

Faits saillants de l'exercice :

- En collaboration avec Apax, Warburg Pincus et le Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario, participation dans le processus de fermeture du capital d'Inmarsat, un important exploitant mondial de systèmes de communication par satellite qui fournit des services de connectivité pour la transmission de la voix et de données aux utilisateurs finaux partout sur la planète, dont la valeur d'entreprise est de 6 milliards de dollars américains. Investissements RPC a acquis une participation de 25 pour cent;
- Investissement dans Merlin Entertainments, le deuxième exploitant de parcs d'attractions thématiques en importance au monde, en collaboration avec Blackstone et KIRKBI, dans le cadre d'une transaction évaluée à 5,9 milliards de livres sterling. KIRKBI et le groupe formé de Blackstone et d'Investissements RPC ont chacun acquis une participation de 50 pour cent;
- En partenariat avec le fonds EQT VIII, investissement dans Waystar, un fournisseur de premier plan de solutions logicielles fonduagiques de gestion du cycle de revenus, dont la valeur a été estimée à 2,7 milliards de dollars américains. Investissements RPC et EQT ont acquis une participation majoritaire dans Waystar.

Placements en actions de sociétés fermées, Asie

Au cours de l'exercice 2020, le marché des actions de sociétés fermées de la région de l'Asie-Pacifique a dû naviguer dans un contexte macroéconomique difficile, dont des tensions commerciales entre la Chine et les États-Unis, l'agitation sociale à Hong Kong et l'éclosion de la COVID-19. Les placements dans des actions de sociétés fermées, les cessions et les levées de capitaux ont tous diminué par rapport à l'exercice précédent. La Chine élargie, le plus grand marché de la région, a été touchée par un déclin des activités de placement après avoir enregistré des sommets historiques au cours de l'exercice 2019. Cependant, l'incidence de ce déclin a été contrebalancée en partie par la vigueur de la croissance des placements dans d'autres marchés clés, tels que l'Inde, la Corée du Sud et le Japon. La catégorie d'actifs des actions de sociétés fermées demeure une source importante de capitaux dans la région.

Rapport de gestion

Au cours de l'exercice, le groupe Placements en actions de sociétés fermées, Asie a fait croître son portefeuille, dont la valeur comptable est passée de 13,6 milliards de dollars à 15,3 milliards de dollars. Le portefeuille est composé de placements dans des fonds de 9,0 milliards de dollars (ou 59,0 pour cent), de placements directs de 5,8 milliards de dollars (ou 38,1 pour cent) et de placements secondaires de 0,5 milliard de dollars (ou 2,9 pour cent). La plupart des placements du groupe ont été effectués dans des marchés émergents, soit des placements 8,0 milliards de dollars en Chine élargie, en hausse par rapport à 7,1 milliards de dollars à l'exercice 2019, et des placements de 1,8 milliard de dollars en Inde, soit un montant comparable à celui enregistré à l'exercice 2019. La croissance du portefeuille tient principalement au nouveau capital investi de 2,4 milliards de dollars, aux profits sur évaluation de 0,4 milliard de dollars et aux profits de change de 0,9 milliard de dollars. Ces facteurs ont en partie été contrebalancés par des distributions totalisant 2,1 milliards de dollars. Le groupe entretient actuellement des relations avec 35 gestionnaires de fonds gérant 75 fonds, pour une exposition totale de 17,3 milliards de dollars. Au cours de l'exercice, le groupe a élargi de manière sélective son réseau de commandités en ajoutant six nouveaux gestionnaires, il s'est engagé à investir 2,5 milliards de dollars dans des fonds en Asie et il a conclu 10 placements directs pour 0,7 milliard de dollars.

Faits saillants de l'exercice :

- Placement de 150 millions de dollars australiens dans Navitas Ltd., un chef de file international dans la prestation de programmes de passage à l'université à l'intention des étudiants internationaux. Investissements RPC a acquis une participation de 11 pour cent dans Navitas;
- Engagement à investir un montant de 500 millions de dollars américains dans le fonds MBK Partners Fund V. Ce fonds ciblera les placements de rachat d'entreprise donnant le contrôle en Corée, en Chine et au Japon et plus particulièrement les chefs de file dans ses principaux secteurs, soit le secteur industriel et les secteurs du commerce de détail, des médias et des services financiers;
- Engagement à investir un montant allant jusqu'à 13 800 millions de yens japonais dans le fonds Polaris Capital Fund V. Ce fonds cible les rachats avec prise de contrôle de sociétés du marché intermédiaire, plus particulièrement dans le cadre de placements d'actions d'une filiale et de transmissions d'entreprise au Japon.

Fonds de capital-investissement

Au cours de l'exercice, le groupe Fonds de capital-investissement a fait croître son portefeuille, dont la valeur est passée de 32,7 milliards de dollars à 33,4 milliards de dollars. La croissance du portefeuille tient principalement au nouveau capital investi de 6,9 milliards de dollars et aux profits de change de 2,3 milliards de dollars. Ces facteurs ont en partie été contrebalancés par des distributions totalisant 7,8 milliards de dollars et des pertes sur évaluation de 0,7 milliard de dollars. Le groupe entretient actuellement des relations avec 81 gestionnaires de fonds gérant 208 fonds, pour une exposition totale de 57,0 milliards de dollars, en hausse de 4,0 pour cent par rapport à l'exercice 2019.

Le groupe a examiné 72 occasions pertinentes conformes à sa stratégie et fait preuve d'un jugement prudent, et il a pris des engagements à l'égard de 22 fonds pour un total de 6,9 milliards de dollars. Du nombre total de ces fonds, 14 fonds représentent des relations existantes, y compris deux fonds qui adossent des stratégies adjacentes à la plateforme de base d'un commandité. Huit nouvelles relations ont été ajoutées au programme. De plus, le groupe a investi un montant de 203 millions de dollars dans la stratégie de capital-risque et il a établi quatre relations avec des commandités.

Le groupe Fonds de capital-investissement a continué de mettre l'accent sur la gestion active de ses relations avec les commandités afin de générer des transactions dans le cadre des autres programmes de placement. Au cours de l'exercice, les commandités du groupe ont offert 155 occasions de placement direct à Investissements RPC, et 24 placements avaient été conclus au 31 mars 2020. Le montant en dollars total des placements conclus a représenté 5,3 milliards de dollars du capital investi d'Investissements RPC, lequel a été investi sans versement de frais et sans coûts de portage.

Placements secondaires

L'actif du groupe Placements secondaires totalisait 7,9 milliards de dollars, comparativement à 8,6 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2019. La diminution de la taille du portefeuille est attribuable à des distributions de 2,8 milliards de dollars, contrebalancées en partie par le nouveau capital investi de 1,6 milliard de dollars et les profits de change de 0,5 milliard de dollars. Les engagements non appelés se sont établis à 2,9 milliards de dollars, pour une exposition totale de 10,8 milliards de dollars. Au 31 mars 2020, l'exposition totale se répartissait comme suit : 64,8 pour cent en Amérique du Nord, 24,4 pour cent en Europe, 6,9 pour cent en Amérique latine et 3,9 pour cent en Asie.

Le groupe Placements secondaires a mis en place un programme élargi dans le cadre duquel, en collaboration avec le groupe Fonds de capital-investissement, il repère et saisi les occasions de gérer de manière proactive les expositions aux fonds plus vieux. Dans ce contexte, le groupe Placements secondaires a dirigé la vente complète ou partielle de participations dans des sociétés en commandite d'une valeur liquidative de 2,5 milliards de dollars au sein du portefeuille du groupe Fonds de capital-investissement, dans le cadre de cinq transactions.

Le groupe Placements secondaires a ralenti son rythme d'investissement au cours de l'exercice à la suite de deux exercices très actifs en matière de nouveaux placements et en raison des perspectives prudentes à l'égard du marché. Le groupe a investi 0,7 milliard de dollars dans le cadre de six opérations.

Faits saillants de l'exercice :

- Placements secondaires dans des sociétés en commandite d'un total de 420 millions de dollars;
- Conclusion d'une transaction de 280 millions de dollars américains dirigée par le commandité visant la recapitalisation de 13 actifs privés dans le fonds TPG Growth II.
- Placement secondaire structuré de 180 millions de dollars américains visant le financement d'un grand gestionnaire d'un fonds de fonds américain.

Perspectives d'avenir

Tandis que l'économie évolue dans le contexte de la pandémie de COVID-19, le service Actions de sociétés fermées concentrera ses efforts sur la traversée de cette crise tout en poursuivant la mise en œuvre d'initiatives à l'appui de la stratégie 2025 d'Investissements RPC. Plus précisément, le service Actions de sociétés fermées :

- consolidera la résilience de son portefeuille en adoptant une démarche de placement rigoureuse et en mettant à profit les avantages concurrentiels;
- investira de façon stratégique afin de soutenir les sociétés qui composent actuellement le portefeuille et de repérer de nouvelles occasions de placement intéressantes;
- aidera Investissements RPC dans la création de données, d'analyses et de technologies avancées servant à favoriser un meilleur processus décisionnel en matière de placement et à stimuler la création de valeur et les rendements;
- continuera de gérer activement son portefeuille bien établi de placements en fonds de capital-investissement;
- adoptera une approche d'exploitation mondiale, fera preuve de souplesse en matière de ressourcement et encouragera la diffusion des connaissances à l'échelle de l'organisme.

Actifs réels

Service de placement

Rendement net de l'exercice 2020

-0,3 milliard \$
-0,2 %

Placements nets

97,6
milliards \$

Principales priorités au cours de l'exercice considéré

- Accent mis sur les occasions de placement dans les marchés émergents
- Recours aux capacités de transmission de l'information pour optimiser l'investissement des capitaux et pour augmenter les rendements de placement
- Pilotage de l'axe de travail de sélection des titres prenant en compte les changements climatiques. Mise en évidence et évaluation de chacun des principaux risques et des principales occasions liés aux changements climatiques, et calcul de leur coût, de manière efficiente
- Mise en œuvre d'une stratégie axée sur l'innovation énergétique, la technologie et les services, et réalisation des trois premiers placements

Le service Actifs réels a un portefeuille de placements diversifié à l'échelle mondiale qui génère un revenu stable et croissant pour la caisse. Le portefeuille contient des placements dans les secteurs de l'immobilier, des infrastructures, de l'électricité et des énergies renouvelables et de l'énergie et des ressources.

Sommaire

La valeur du portefeuille du service Actifs réels a augmenté pour passer de 94,1 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2019 à 97,6 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2020. Cette croissance est principalement attribuable aux nouvelles activités de placement de 15,7 milliards de dollars et aux profits de change de 0,1 milliard de dollars. Ces facteurs ont été contrebalancés en partie par la cession d'actifs et le remboursement de capital de 10,0 milliards de dollars, le revenu de distributions de 0,9 milliard de dollars et les pertes sur évaluation de 1,5 milliard de dollars.

Rapport de gestion

L'actif net du service Actifs réels compte pour 23,8 pour cent de la caisse et est géré par une équipe composée de 219 professionnels situés dans huit bureaux à l'échelle mondiale. La présence géographique des 179 placements du service s'étend sur cinq continents.

Le tableau ci-dessous présente un sommaire des rendements totaux absolus. Les taux de rendement sont calculés sur une base pondérée en fonction du temps, sans couverture, et en fonction de la valeur ajoutée en dollars, après avoir neutralisé l'effet des devises.

Actifs réels

(%)	Exercice 2020	Exercice 2019
Rendements		
Rendement sur 1 exercice, excluant l'incidence du change	0,1	9,5
Rendement sur 1 exercice	0,1	8,0
Rendement net sur 1 exercice	(0,2)	7,7
Rendement du comparateur sur 1 exercice ¹	(6,8)	5,3

(en milliards de dollars)	Exercice 2020	Exercice 2019
Apport à la valeur ajoutée nette du portefeuille^{1, 2}		
Sur 1 exercice	5,3	2,1
Sur 5 exercices	14,0	8,6

1. Le comparateur de rendement correspond au rendement pondéré des facteurs de risque et de rendement représentatifs des programmes de placement du service. La valeur ajoutée en dollars est mesurée par rapport au comparateur de rendement.
2. Les fluctuations du change n'ont aucune incidence sur la valeur ajoutée par service. Se reporter à la page 29 pour plus de détails.

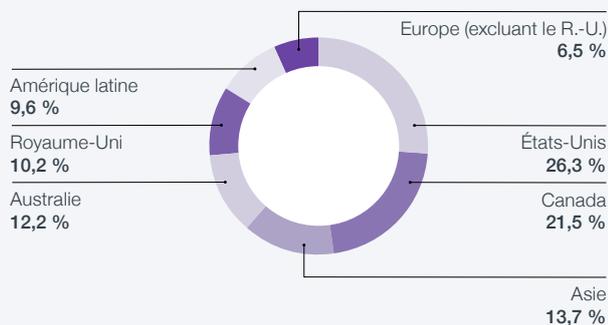
Au cours de l'exercice 2020, les quatre programmes de placement du service Actifs réels ont obtenu de bons résultats par rapport à leurs objectifs. Malgré le rendement net négatif global enregistré par le service, qui est essentiellement attribuable au pessimisme général sur les marchés découlant de la pandémie de COVID-19 et au recul des marchés de l'énergie, certains secteurs ont affiché des rendements positifs. Plus particulièrement, le programme du groupe Placements immobiliers a généré des profits en raison de la hausse des évaluations. Cette situation reflète les tendances dans le secteur industriel et dans le secteur des immeubles de bureaux.

Au cours de l'exercice 2020, le service Actifs réels a enregistré une perte nette de 0,3 milliard de dollars, y compris des coûts de 622 millions de dollars à l'appui de ses activités de placement. Les frais de gestion des

placements de 190 millions de dollars ont diminué par rapport à l'exercice précédent, en raison de commissions de performance non récurrentes versées à l'exercice 2019 relativement aux cessions et aux profits sur évaluation. Les coûts de transaction de 136 millions de dollars ont trait principalement aux services professionnels et aux services-conseils engagés lors du contrôle diligent visant les acquisitions et les cessions de placements. Les coûts de transaction ont diminué par rapport à l'exercice précédent en raison du volume élevé des activités de placement qui ont eu lieu au cours de l'exercice 2019 au sein du groupe Énergie et ressources. Les charges d'exploitation se sont chiffrées à 296 millions de dollars, en hausse par rapport à l'exercice précédent, en raison de la croissance du portefeuille du service Actifs réels.

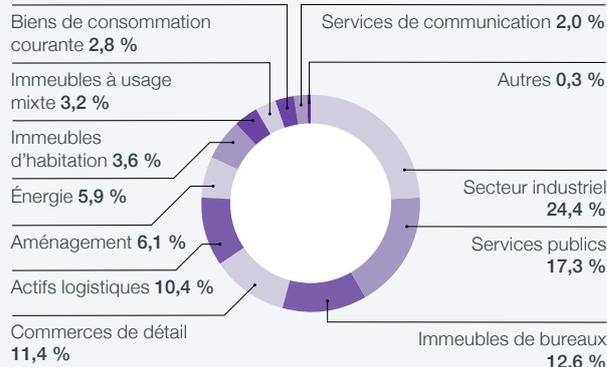
Actifs réels – Diversification géographique

Au 31 mars 2020



Actifs réels – Diversification sectorielle

Au 31 mars 2020



Bénéfice net (perte nette) du service Actifs réels

(en millions de dollars)

	Exercice 2020	Exercice 2019	Sur 5 exercices
Revenu de placement ajusté	347	7 417	26 169
Frais de gestion des placements	190	258	862
Coûts de transaction	136	159	692
Revenu de placement net	21	7 000	24 615
Charges d'exploitation	296	277	1 220
Bénéfice net (perte nette)	(275)	6 723	23 395

Activités de l'exercice 2020

Les taux d'intérêt à l'échelle mondiale sont demeurés historiquement bas et les actifs réels à l'échelle mondiale ont poursuivi leur croissance entamée il y a plus de dix ans. Dans un contexte marqué par les tensions commerciales, par la pandémie de COVID-19 qui a engendré des ventes massives sur les marchés, par la chute des prix des marchandises et par la transition énergétique, les investisseurs en quête de revenus ont continué d'affecter des capitaux supplémentaires dans les actifs réels. Les groupes du service Actifs réels ont maintenu le même rythme d'investissement des nouveaux capitaux qu'au cours de l'exercice 2019, malgré un paysage concurrentiel qui a occasionné une hausse des prix des actifs, ainsi que des pressions à la baisse sur les attentes à l'égard des rendements futurs. Pour arriver à ces résultats, le service a continué de favoriser les situations relativement auxquelles les solides partenariats et les capacités quant à l'envergure, la rapidité et la certitude d'exécution constituent les principaux facteurs de différenciations. C'est ce qui a permis d'avoir accès à des transactions complexes et non traditionnelles qui offrent des profils de rendement intéressants.

Le service Actifs réels a continué de mettre l'accent sur la gestion des actifs, y compris sur l'accroissement des expositions aux marchés émergents, tout en assurant la gestion des cessions une fois les plans d'affaires réalisés. Le service a augmenté son exposition aux marchés émergents tels que l'Inde, la Chine élargie et le Brésil. Le service a également démontré sa volonté de vendre certains actifs lorsque le marché prévoit des rendements futurs qui diffèrent de ceux que prévoit le service, ou dans le but de profiter des évaluations élevées. À cette fin, les programmes du service Actifs réels ont établi un nouveau record pour le service avec le rapatriement de capitaux de 10,0 milliards de dollars dans la caisse à l'exercice 2020, provenant principalement du portefeuille de placements immobiliers.

Énergie et ressources

À la fin de l'exercice, le portefeuille du groupe Énergie et ressources était composé de 15 placements d'une valeur de 7,3 milliards de dollars, comparativement à 8,2 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2019. La croissance du portefeuille découle principalement des nouvelles activités de placement de 2,2 milliards de dollars et des profits de change de 0,4 milliard de dollars, qui ont toutefois été largement contrebalancés par les pertes sur évaluation de 2,7 milliards de dollars alors que les marchés de l'énergie ont subi un recul marqué et une volatilité accrue au quatrième trimestre de l'exercice.

L'exercice écoulé a été marqué par l'expansion, la diversification et la croissance pour le groupe Énergie et ressources. Le groupe a effectué ses trois premiers placements dans la cadre de la nouvelle stratégie en matière d'innovation, de technologie et de services. Il a également diversifié son portefeuille du secteur intermédiaire dans le marché concurrentiel des États-Unis et il a agrandi son équipe de placement à l'aide de mutations internes et de nouvelles embauches à Londres, à San Francisco et à New York. Le secteur élargi de l'énergie est encore sujet à de profonds changements et le groupe y voit des occasions exceptionnelles pour les investisseurs faisant preuve de patience et de souplesse et disposant de moyens considérables. La transition vers une économie faible en carbone continuera de pousser le secteur de l'énergie vers de nouveaux sommets en matière d'innovation et d'efficacité, et le groupe Énergie et ressources est en bonne position pour investir dans le cadre de cette transition énergétique mondiale.

Faits saillants de l'exercice :

- Conclusion de la formation d'une coentreprise de 3,8 milliards de dollars américains avec The Williams Companies, Inc., qui comprend les réseaux du secteur intermédiaire Ohio Valley Midstream et Utica East Ohio Midstream LLC détenus à 100 pour cent par Williams. Le groupe Énergie et ressources a investi 1,3 milliard de dollars américains pour obtenir une participation de 35 pour cent dans la coentreprise, et Williams a conservé une participation de 65 pour cent.
- Investissement d'un montant additionnel de 273 millions de dollars américains dans Crestone Peak Resources (Crestone), une société de portefeuille détenue à 96 pour cent par Investissements RPC, afin de soutenir l'acquisition, par Crestone, d'actifs pétroliers et gaziers dans le bassin Denver-Julesburg, au Colorado.
- Prise de trois nouveaux engagements dans des fonds dans le cadre de la stratégie en matière d'innovation, de technologie et de services. Ces engagements portent notamment sur les fonds McRock Fund II (10 millions de dollars canadiens), CVP Energy Tech Fund (10 millions de dollars américains) et ArcTern Fund II (20 millions de dollars canadiens).

Infrastructures

À la fin de l'exercice, le portefeuille du groupe Infrastructures était composé de 22 placements directs d'une valeur de 35,1 milliards de dollars, comparativement à 33,3 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2019. La croissance du portefeuille découle principalement des nouvelles activités de placement de 4,4 milliards de dollars et de la hausse des évaluations de 0,4 milliard de dollars. Ces facteurs ont été contrebalancés par un remboursement de capital et des cessions de 1,4 milliard de dollars, un revenu de distributions de 0,9 milliard de dollars et des pertes de change de 0,6 milliard de dollars.

Le portefeuille du groupe Infrastructures est diversifié à l'échelle mondiale : 78,1 pour cent du portefeuille est investi dans les marchés établis, comme l'Amérique du Nord, l'Europe occidentale et l'Australie, et 21,9 pour cent est investi dans les marchés émergents, principalement en Amérique latine et en Inde. Les placements en infrastructures représentent 36,0 pour cent du portefeuille du service Actifs réels. Une équipe composée de 48 professionnels situés dans six bureaux à l'échelle mondiale gère le portefeuille du groupe Infrastructures.

Au cours de l'exercice, le groupe Infrastructures est demeuré actif dans ses principaux secteurs géographiques et marchés et il a continué de mettre l'accent sur l'accroissement de son exposition aux marchés émergents en investissant dans d'importantes occasions de placement de qualité en collaboration avec d'autres partenaires qui partagent notre vision.

Faits saillants de l'exercice :

- Acquisition d'une participation additionnelle de 10,01 pour cent dans 407 International Inc., qui détient une concession de l'autoroute express à péage 407 (407 ETR) dans la région du Grand Toronto, auprès du Groupe SNC-Lavalin inc. pour un montant de 3,0 milliards de dollars canadiens, ainsi qu'un montant supplémentaire de 250 millions de dollars canadiens à verser sur 10 ans, sous réserve de l'atteinte de certains objectifs financiers liés au rendement de l'autoroute à péage. Investissements RPC détient une participation de 50,01 pour cent dans 407 International Inc.
- Acquisition d'une participation de 45 pour cent, représentant 550 millions de dollars canadiens, dans PT Lintas Marga Sedaya, le titulaire de concession et exploitant de l'autoroute à péage de 117 kilomètres Cikopo-Palimanan (Cipali), en Indonésie, en partenariat avec PT Baskhara Utama Sedaya, une filiale entièrement détenue de PT Astra Tol Nusantara, qui détiendra une participation de 55 pour cent. Il s'agit du premier placement en infrastructures d'Investissements RPC en Indonésie.
- Vente de notre participation de 39 pour cent dans Interparking, un propriétaire et exploitant de stationnements en Europe, pour un produit net d'environ 870 millions de dollars canadiens, et vente de notre participation de 40 pour cent dans Solveig Gas HoldCo A/S, une société qui détenait une participation de 25,6 pour cent dans Gassled, un réseau de transport de gaz naturel en Norvège, pour un produit net de 197 millions de dollars canadiens.

Création de valeur pour le portefeuille

Le groupe Création de valeur pour le portefeuille a poursuivi sa collaboration avec les équipes de placement dans l'ensemble de l'organisme au cours de l'exercice. Il a également renforcé la stratégie de gestion active des actifs pour les placements dans lesquels Investissements RPC possède des droits de gouvernance significatifs. Le groupe a collaboré étroitement avec les équipes de placement afin d'améliorer les meilleures pratiques à l'égard de la planification de la création de valeur, de l'évaluation et de la sélection des membres de la direction et des administrateurs, ainsi que du suivi des placements dans le portefeuille. Le groupe a accru sa présence dans les bureaux d'Investissements RPC à Hong Kong et à San Francisco. La présence à Hong Kong reflète la vigueur de la position et des activités de placement d'Investissements RPC en Asie, alors que la présence à San Francisco reflète la priorité stratégique accordée aux initiatives numériques.

De plus, le groupe Création de valeur pour le portefeuille a travaillé de concert avec les équipes de placement, les équipes de gestion de portefeuille, le service Technologies et données, l'équipe Analyses et renseignements, Placements et le laboratoire de rendement alpha afin de cibler des occasions de création de valeur de façon proactive et d'en tirer parti au moyen :

- de la transformation numérique;
- d'outils tels que les données avancées, l'analytique et les technologies émergentes.

Le groupe a joué un rôle intégré dans la réponse d'Investissements RPC à la pandémie de COVID-19, notamment en menant une évaluation ciblée de l'incidence sur le portefeuille qui a permis de déterminer les besoins potentiels de liquidités pour les placements à gestion active de la caisse. En outre, le groupe Création de valeur pour le portefeuille collabore avec les équipes de placement afin de favoriser l'échange d'informations et des meilleures pratiques avec les équipes de direction des sociétés dans lesquelles elles investissent, notamment en ce qui a trait aux questions financières et opérationnelles et aux questions liées au personnel.

Enfin, le groupe Création de valeur pour le portefeuille a continué de soutenir le processus d'intégration et de fournir une planification d'une durée de 100 jours pour les sociétés nouvellement acquises afin d'établir des plans de création de valeur solides ainsi qu'une gouvernance et des contrôles à long terme rigoureux. Le groupe a continué de collaborer avec les équipes de placement et le service des affaires juridiques d'Investissements RPC pour s'assurer que le processus de sélection des administrateurs des sociétés du portefeuille est rigoureux et qu'il est centré sur la diversité et sur les compétences requises. Le groupe a continué d'appliquer un processus de suivi exhaustif dans les principales sociétés du portefeuille d'Investissements RPC et de mettre en place des mesures de soutien ciblant les contrôles diligents commerciaux et opérationnels des placements potentiels.

Électricité et énergies renouvelables

À la fin de l'exercice, le portefeuille du groupe Électricité et énergies renouvelables était composé de sept placements directs d'une valeur de 8,7 milliards de dollars, comparativement à 5,1 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2019. La croissance du portefeuille est principalement attribuable aux nouveaux placements de 3,5 milliards de dollars, plus particulièrement à l'acquisition de Pattern Energy, ainsi qu'aux profits sur évaluation de près de 0,1 milliard de dollars en raison du rendement d'exploitation solide.

Les changements à long terme du marché de l'électricité ont continué de s'accélérer au cours de l'exercice 2020 et cette tendance, conjuguée aux capitaux privés disponibles, a continué de se traduire par d'importantes occasions de placement pour le groupe Électricité et énergies renouvelables.

Faits saillants de l'exercice :

- Acquisition de Pattern Energy Group Inc. (Pattern Energy), ce qui représente une valeur d'entreprise d'environ 6,1 milliards de dollars américains, y compris la dette nette. À la suite de l'acquisition, le groupe a procédé au regroupement de Pattern Energy et de sa société liée du secteur de l'aménagement, Pattern Energy Group 2 LP (Pattern Development). Pattern Energy détient un portefeuille de 28 projets d'énergie renouvelable en Amérique du Nord et au Japon, et Pattern Development détient un portefeuille de projets d'aménagement d'une capacité de plus de 10 GW en Amérique du Nord et au Japon.
- Achèvement des travaux de construction aux projets éoliens Hohe See et Albatros, tous deux situés au large de l'Allemagne et qui totalisent plus de 600 MW. De plus, le groupe a procédé au financement de la participation d'Investissements RPC dans les projets au moyen de billets institutionnels qui peuvent être considérés comme des obligations vertes en vertu du cadre d'Investissements RPC sur les obligations vertes. Investissements RPC a acquis une participation de 49 pour cent dans ces projets en 2018 dans le cadre de notre coentreprise avec Enbridge.

Placements immobiliers

À la fin de l'exercice, le portefeuille du groupe Placements immobiliers totalisait 46,5 milliards de dollars, comparativement à 47,5 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2019. Cette variation de la valeur du portefeuille est principalement attribuable à plusieurs facteurs, soit : les nouvelles activités de placement totalisant 5,6 milliards de dollars, la hausse des évaluations de 0,8 milliard de dollars attribuable à la solide performance des placements du secteur industriel et du secteur des immeubles de bureaux et les profits de change de 0,3 milliard de dollars. Ces facteurs ont été contrebalancés par un remboursement de capital de 7,8 milliards de dollars lié aux ventes d'actifs.

À la fin de l'exercice, le portefeuille du groupe Placements immobiliers était composé de 136 placements réalisés conjointement avec 60 partenaires exploitants et gérés par une équipe de 79 professionnels d'Investissements RPC situés dans sept bureaux à l'échelle mondiale. Ce portefeuille demeure diversifié d'un point de vue géographique sur les grands marchés mondiaux. En effet, 80,4 pour cent du portefeuille est investi sur des marchés établis comme les États-Unis, le Royaume-Uni, le Canada et l'Australie, et 19,6 pour cent est investi sur des marchés émergents comme la Chine élargie, l'Inde et le Brésil. Près de 88 pour cent des professionnels du groupe travaillent dans des bureaux d'Investissements RPC à l'échelle internationale.

Le groupe Placements immobiliers a continué d'accroître ses placements dans les marchés émergents. Le groupe a suivi le nouveau programme visant les sociétés immobilières cotées pour accroître son exposition aux pays et aux secteurs non représentés ou sous-représentés dans son portefeuille actuel. Le groupe a également fait son entrée dans certains secteurs, comme celui des immeubles d'habitation au Brésil, par l'entremise de nouvelles ententes de coentreprise traditionnelles. Il a tiré parti du contexte favorable sur le plan des évaluations des actifs immobiliers de grande qualité et il a vendu sa participation dans plusieurs actifs de premier ordre d'une valeur de 7,8 milliards de dollars, ce qui s'est traduit par des profits de 0,5 milliard de dollars au cours de l'exercice 2020.

Le groupe Placements immobiliers s'engage toujours à approfondir ses relations de longue date avec un grand nombre de partenaires exploitants de premier ordre, qui sont une précieuse source de flux d'affaires. Plus de 64 pour cent des activités de placement au cours de l'exercice ont été effectuées en collaboration avec des partenaires existants tels Goodman Group, Longfor Properties, Global Logistic Properties, ESR et Lendlease.

Faits saillants de l'exercice :

- Formation d'une nouvelle coentreprise avec Cyrela Brazil Realty, dans le cadre de laquelle le capital-investissement combiné initial investi sera d'un maximum de 1 milliard de reales, afin de mettre au point un portefeuille de biens immobiliers résidentiels à São Paulo, au Brésil. Quatre projets d'aménagement situés dans des emplacements de choix à São Paulo ont été obtenus pour lancer la coentreprise.
- Formation d'une coentreprise avec Boston Properties pour créer Platform 16, un complexe urbain de bureaux de catégorie A de 1,1 million de pieds carrés situé à San Jose, en Californie. Investissements RPC détient une participation de 45 pour cent dans cette entreprise.
- Vente de Liberty Living, la société de résidences étudiantes entièrement détenue d'Investissements RPC, à The Unite Group plc, le plus important gestionnaire et promoteur de résidences étudiantes construites à cette fin au Royaume-Uni. Investissements RPC a reçu une tranche de la contrepartie de la vente sous la forme d'actions équivalant à 20 pour cent du groupe, en plus d'avoir touché un produit net en trésorerie d'environ 1,3 milliard de dollars canadiens.

Perspectives d'avenir

Les répercussions économiques et sociales de la pandémie de COVID-19 font désormais partie de nos réflexions quant à l'avenir. À court terme, le service Actifs réels s'assurera principalement de :

- développer la résilience de son portefeuille en le positionnant de façon à résister au repli des marchés afin de ressortir de la pandémie en bonne posture;
- déterminer les meilleures occasions pour investir des capitaux dans les sociétés de son portefeuille et dans de nouvelles occasions de placement, à mesure que l'ampleur de la pandémie de COVID-19 se précise.

Nous continuerons de mettre sur pied des initiatives qui, à notre avis, fourniront un avantage stratégique à long terme :

- Accroître l'exposition du service Actifs réels aux marchés émergents, principalement en Chine, au Brésil et en Inde;
- Collaborer avec les autres équipes d'Investissements RPC afin de tirer parti des occasions sur les marchés publics dans les secteurs où nous avons l'avantage du savoir;
- Faire progresser les initiatives du service en matière de technologies de l'information en soutenant les initiatives à l'échelle de l'organisme et en les améliorant à l'aide des solutions de données dédiées du service.

Gestion des risques

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

Un risque principal s'entend d'un risque qui pourrait avoir une incidence importante sur la capacité d'Investissements RPC à atteindre notre objectif prévu par la loi : obtenir « un rendement maximal tout en évitant des risques de perte indus et compte tenu des facteurs pouvant avoir un effet sur le financement du Régime de pensions du Canada (le RPC) ainsi que sur sa capacité de s'acquitter, chaque jour ouvrable, de ses obligations financières ».

Environnement propice aux risques – risques principaux et risques émergents

L'environnement dans lequel Investissements RPC exerce ses activités est dynamique, et le rythme des changements est rapide. Ces changements peuvent avoir une incidence sur notre profil de risque, sur l'élaboration de nos pratiques de gestion du risque, ainsi que sur notre capacité à atteindre nos objectifs prévus par la loi. Afin d'évaluer nos risques principaux, nous tenons compte de la façon dont les différents risques sont reliés ou corrélatifs. Nous avons surveillé attentivement les faits nouveaux ci-dessous au cours du dernier exercice afin d'en évaluer l'incidence potentielle sur nos placements et nos activités au fil du temps.

- Le **risque de pandémie**  s'est matérialisé par la pandémie de COVID-19. L'envergure de la pandémie a entraîné des incidences majeures sur la société et l'économie à l'échelle mondiale, ce qui a provoqué une volatilité exceptionnelle et de graves perturbations des marchés financiers. Ces événements ont une incidence financière sur nos portefeuilles de placement et une incidence opérationnelle sur nos bureaux et nos employés. Nous avons mis en œuvre nos plans de gestion de crise et de continuité des activités afin de veiller à la sécurité et au bien-être de nos employés et d'atténuer l'incidence sur nos activités. Nous avons également fait appel à notre équipe de gestion de crise financière afin de fournir de l'information pour la prise de décisions par l'équipe de la haute direction, nous avons intensifié nos activités de surveillance journalières et intrajournalières du portefeuille et nous continuons d'effectuer des analyses de scénarios afin d'évaluer l'incidence éventuelle sur la caisse. Nous avons également augmenté la fréquence des mises à jour d'informations à l'intention des représentants officiels du gouvernement à l'échelle nationale ayant des responsabilités directes relativement au RPC.

L'ampleur et la durée totales des répercussions demeurent très incertaines. À court et à moyen terme, bien que les perturbations des marchés provoquées par la pandémie de COVID-19 puissent créer des occasions de placement intéressantes, Investissements RPC pourrait éprouver des difficultés à effectuer de nouveaux placements ou à réussir à vendre des placements existants. Les placements dans certains secteurs, y compris, sans s'y limiter, les voyages, le divertissement, le commerce de détail, l'immobilier et le pétrole et le gaz, sont touchés de façon disproportionnée et nous pourrions enregistrer d'autres pertes. Nous continuons de surveiller l'évolution de la situation et son incidence sur la caisse.

- Le **risque géopolitique**  est demeuré un des risques principaux au cours de l'exercice 2020. La pandémie de COVID-19 a eu une incidence sur les risques géopolitiques, comme les relations entre les États-Unis et la Chine, les protestations à Hong Kong et la montée du nationalisme. On constate une évolution du rôle de l'Organisation mondiale des pays exportateurs de pétrole (OPEP) quant à son influence sur les prix du pétrole et du gaz au cours du ralentissement économique mondial. Le climat politique du Royaume-Uni a considérablement changé lorsque le pays a officiellement quitté l'Union européenne en janvier 2020. Au Canada, la tension intergouvernementale accrue entre le gouvernement du Canada et la province de l'Alberta, en ce qui concerne plusieurs politiques économiques, constitue une source de risque politique. L'Alberta a mentionné son intention d'évaluer le bien-fondé de son retrait du RPC. Même si le retrait de l'Alberta du RPC ainsi que la nature et le moment de ce dernier restent incertains, nous surveillons les développements et leur incidence éventuelle.

Légende :

-  Risque stable par rapport à l'exercice précédent
-  Risque accru par rapport à l'exercice précédent
-  Risque réduit par rapport à l'exercice précédent

- Les **changements climatiques**  présentent un éventail complexe de risques physiques et non physiques, ainsi que des occasions à l'échelle de nos activités de placement. Cette année, nous avons établi un cadre d'évaluation des changements climatiques afin d'analyser les risques et les occasions pour chaque placement important que nous envisageons. Investissements RPC a également effectué une analyse de scénarios afin de déterminer l'incidence éventuelle des changements climatiques sur nos portefeuilles de placement. Nous avons augmenté l'étendue de l'information que nous présentons sur notre empreinte carbone pour inclure les placements privés. Se reporter à la section sur les changements climatiques à la page 30 pour obtenir d'autres détails.
- L'**augmentation des apports de capitaux dans les actifs non traditionnels**  s'est traduite par une hausse des évaluations sur les marchés privés avant les perturbations des marchés au cours du quatrième trimestre en raison de la COVID-19. Ce contexte a rendu de plus en plus difficile le repérage d'occasions présentant des rendements attrayants ajustés en fonction du risque. Nous continuons de tirer parti de nos avantages intrinsèques comparatifs, l'horizon à long terme, la certitude à l'égard des actifs et la taille, pour nous aider à atténuer ce risque. La section Notre stratégie de placement présente une analyse plus détaillée de ce sujet à la page 24.
- Les **nouvelles technologies et les nouveaux modèles économiques**  créent des pressions concurrentielles qui s'accroissent dans le secteur de la gestion d'actifs, où la prise de décisions s'appuie de plus en plus sur des ensembles de données complexes et des techniques d'analytique avancée. Nos placements et nos activités pourraient être touchés si nous n'arrivons pas à nous adapter, particulièrement à moyen et à long terme. Au cours de l'exercice 2020, nous avons commencé à mettre en œuvre notre stratégie 2025. Une des priorités de la stratégie consiste à augmenter l'utilisation de la technologie et des données pour permettre aux employés de prendre de meilleures décisions de placement.
- Les **atteintes à la cybersécurité**  dans les secteurs public et privé illustrent les difficultés auxquelles font face les organisations pour suivre l'évolution rapide des cybermenaces. Bien que la nature de notre exposition aux risques d'atteinte à la cybersécurité diffère de celle de plusieurs institutions financières, surtout celles qui conservent les renseignements de clients, nous devons demeurer vigilants. Les sources de risque comprennent notamment l'hameçonnage, les logiciels malveillants, la fuite de renseignements confidentiels et l'escroquerie en ligne. Nous pourrions être exposés à ces risques si nos partenaires ou nos fournisseurs de services subissaient une atteinte à la cybersécurité. Une telle atteinte pourrait entraîner des coûts en ce qui a trait à l'enquête et à la limitation de l'atteinte aux renseignements, des amendes en vertu de lois et de règlements et une incidence défavorable sur notre réputation. Au cours des cinq dernières années, nous avons engagé des coûts pour enquêter sur des incidents liés à la cybersécurité que nous avons subis ainsi que pour les résoudre. Jusqu'à maintenant, aucun de ces incidents n'a eu de répercussion importante sur Investissements RPC.

Au cours de l'année, nous avons effectué une évaluation de la maturité de la cybersécurité. Cette évaluation mettait l'accent sur la protection de l'intégrité, de l'accessibilité et de la confidentialité de nos actifs. De plus, nous avons engagé un partenaire externe pour quantifier l'impact éventuel d'un incident lié à la cybersécurité.
- L'**évolution du contexte réglementaire**  exige que nous nous tenions au courant des faits nouveaux, que nous évaluions régulièrement l'incidence liée aux placements et aux activités sur Investissements RPC et que nous prenions les mesures qui s'imposent. Par exemple, nous surveillons la mise en œuvre des recommandations de l'Organisation de coopération et de développement économiques visant à s'attaquer à certaines stratégies d'évitement fiscal (le projet sur l'érosion de la base d'imposition et le transfert de bénéfices) ainsi que l'abandon graduel des taux interbancaires offerts à Londres à l'échelle mondiale, qui sont un ensemble de taux d'intérêt publiés largement utilisés en tant que référence pour les conventions de prêt et les autres ententes financières. De plus, en raison des perturbations économiques majeures provoquées par la COVID-19, plusieurs territoires cherchent à imposer des barrières additionnelles pour restreindre l'achat d'actifs locaux à valeur réduite par les investisseurs étrangers. Nous évaluons actuellement leur risque et leur incidence éventuels sur Investissements RPC.

Objectifs de la gestion des risques

Les objectifs d'Investissements RPC en matière de gestion des risques consistent à s'assurer de ce qui suit :

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

Culture du risque

Notre culture du risque nous aide à assurer que la prise de risque est appropriée à notre mandat, à notre appétence au risque et à notre stratégie. La culture du risque imprègne tous les aspects de notre cadre intégré de gestion des risques. Notre culture du risque :

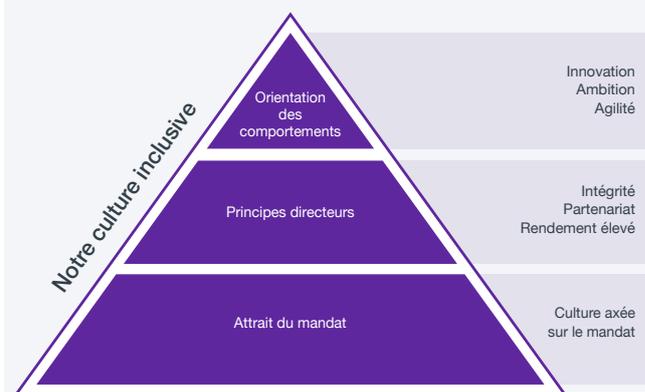
- Suit le principe « le ton est donné par la direction » et l'applique à tous les niveaux de l'organisme;
- Respecte la stratégie d'Investissements RPC;
- Favorise l'efficacité de la gouvernance du risque.

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

Notre code de déontologie et nos principes directeurs fournissent de solides assises pour la culture organisationnelle globale, y compris notre culture du risque. Tous les employés reconnaissent officiellement, au moins deux fois par année, avoir lu et compris le code, et s'y être conformés. Une fois par année, nous tenons une journée « Incarner nos principes directeurs » au cours de laquelle tous les employés discutent, en petits groupes, des scénarios qui permettent de mettre en pratique nos principes directeurs d'intégrité, de partenariat et de rendement élevé (se reporter à la page 47).

L'image ci-après présente les principaux éléments de notre culture. Pour obtenir plus d'information sur notre culture et notre ligne téléphonique de dénonciation, se reporter aux pages 47 et 50, respectivement.

Principaux éléments de la culture



Améliorer nos pratiques en matière de gestion des risques

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

- À la fin de l'exercice 2019, nous avons officiellement mis sur pied un comité permanent de gestion des risques, relevant du conseil, qui vise principalement à superviser la gestion des risques et à fournir des conseils au conseil d'administration à ce sujet et à d'autres sujets connexes. Le comité est présidé par Jo Mark Zurel. Au cours de l'exercice, nous avons assuré l'entrée en fonction complète du comité de gestion des risques.
- Nous avons modifié la structure de notre comité de gestion afin d'améliorer la supervision des risques principaux. Les modifications ont pris effet au cours du premier trimestre de l'exercice 2021. (Se reporter à la description du comité de gestion des risques et de la stratégie de placement à la page 37.)

- Nous avons élaboré de nouvelles mesures afin de surveiller et de gérer le risque de levier financier. Nous rendons des comptes en ce qui concerne ces nouvelles mesures à la direction et au comité de gestion des risques du conseil. Se reporter à la section « Risque de liquidité et risque de levier financier » à la page 98 pour obtenir de l'information additionnelle.
- Nous avons amélioré les processus existants afin d'identifier, d'évaluer et de surveiller les risques qui pourraient nuire considérablement à la réputation d'Investissements RPC.
- Nous avons rehaussé notre cadre de gestion des crises en élargissant les plans visant à englober un éventail de scénarios de crise opérationnelle et financière.

Ces modifications nous placeront en bonne position pour favoriser la croissance future de la caisse dans un contexte de risques en évolution.

Gouvernance en matière de risque

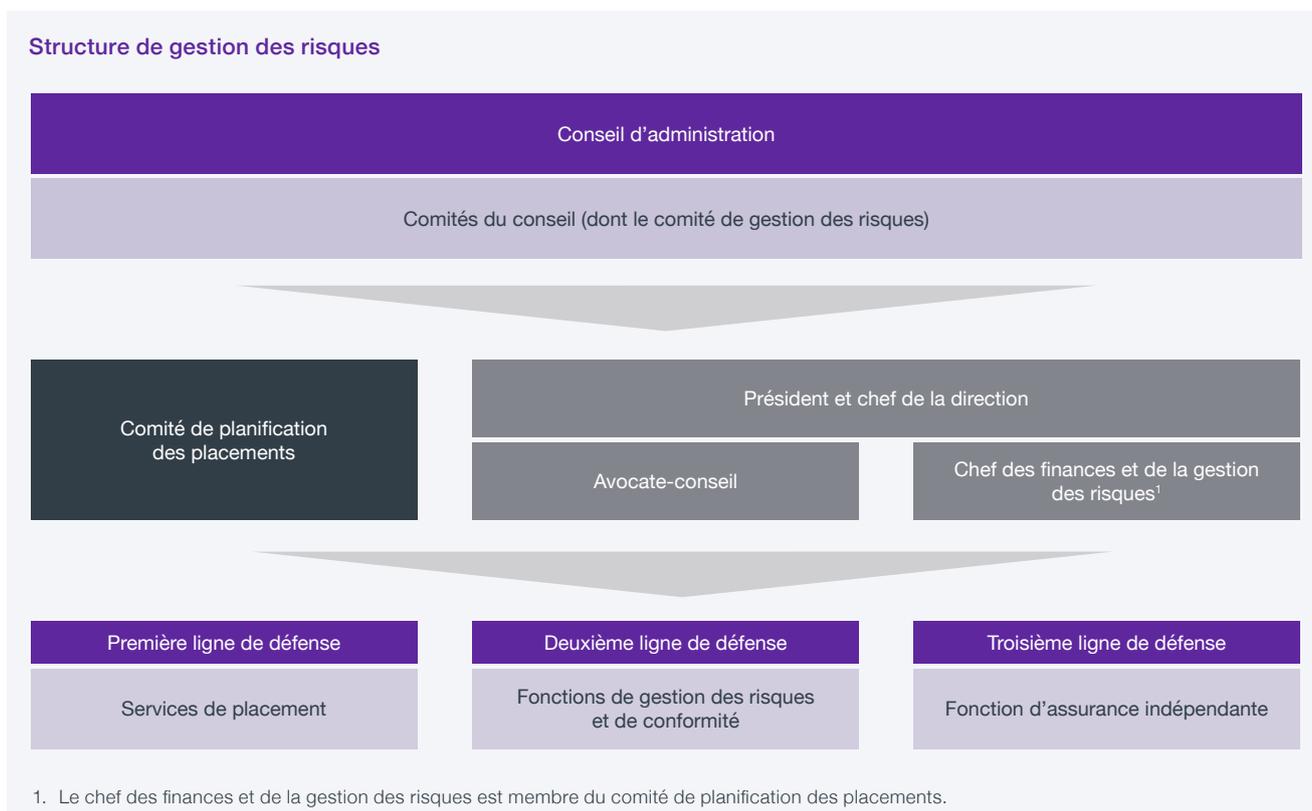
La gouvernance en matière de risque au sein d'Investissements RPC relève du conseil, de la direction et de leurs comités respectifs. Le conseil d'administration surveille les mesures que nous prenons pour agir conformément à l'objectif prévu par la loi d'Investissements RPC afin de maximiser les rendements tout en évitant des risques de perte indus.

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

- Le comité de gestion des risques supervise les pratiques de gouvernance et de gestion des risques.
- Le comité de placement recommande au conseil les politiques de placement et supervise les activités de placement ainsi que les niveaux de risque connexes.

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

Veuillez vous reporter à la page 121 pour obtenir une description plus détaillée de ces responsabilités. Le diagramme ci-dessous illustre la structure de gestion des risques d'Investissements RPC.



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

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

Comme il est illustré à la page 94, nous suivons le modèle à trois lignes de défense pour assurer une séparation claire entre la gestion de première ligne, les fonctions de surveillance des risques et l'assurance indépendante.

- Première ligne de défense : Les dirigeants de chaque service sont responsables de la gestion des risques pris en fonction de leur domaine de responsabilité respectif.
- Deuxième ligne de défense : Le chef des finances et de la gestion des risques est responsable de la surveillance des risques au sein d'Investissements RPC. Le groupe Risque est chargé d'évaluer de manière indépendante le processus d'identification, d'évaluation et de gestion des risques mené en première ligne. Il est également chargé d'établir les normes de conformité pour l'ensemble des seuils d'appétence au risque approuvés, d'évaluer et de surveiller la conformité à ces seuils. De plus, le groupe Risque évalue les risques émergents pour l'organisme. D'autres groupes effectuent également une surveillance indépendante, y compris les groupes des services juridiques et de la conformité.
- Troisième ligne de défense : Le groupe Assurance et consultation fournit une assurance indépendante à l'égard de la gouvernance en matière de risque et des contrôles internes.

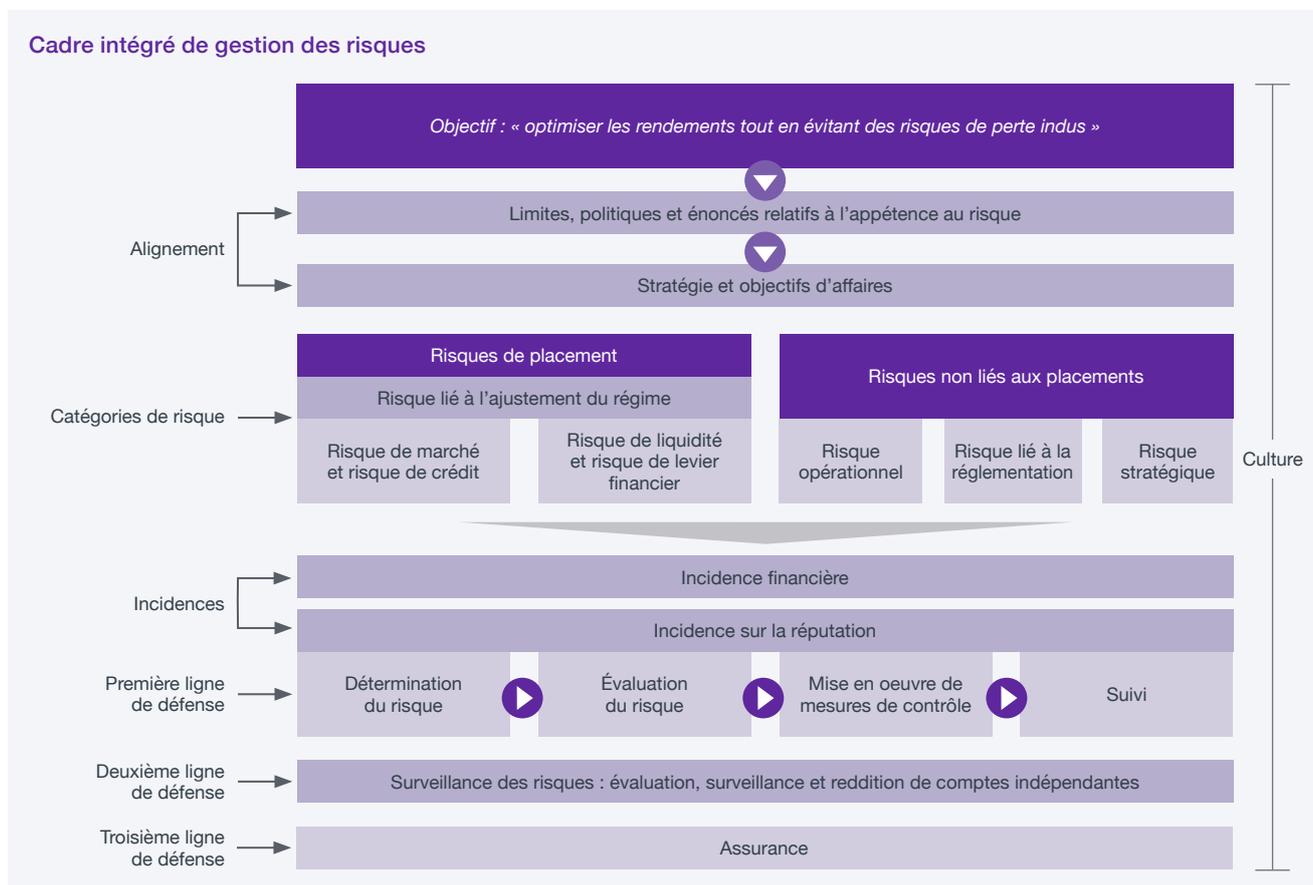
Gouvernance en matière de risque de placement

Des comités surveillent nos divers risques de placement et expositions aux risques. Le comité de gestion des risques du conseil reçoit régulièrement des rapports sur l'évaluation des risques et les résultats des simulations de crise. Le comité de planification des placements de la direction reçoit des rapports sur les risques toutes les semaines. Il examine au moins une fois par mois les risques au sein des portefeuilles de placement par l'intermédiaire de commentaires préparés par le service Gestion de portefeuille global et le groupe Risque. Au cours de l'exercice 2021, le comité de planification des placements sera remplacé par un comité de stratégie et de risque de placement, et certains sous-comités visant à améliorer l'intégration de la gouvernance en matière de stratégie et de risque de placement seront mis en place dans l'ensemble d'Investissements RPC.

Veillez vous reporter à la page 37 pour obtenir plus de renseignements au sujet du comité de planification des placements.

Des renseignements additionnels sur notre exposition aux risques de placement et sur nos processus de gestion et d'évaluation des risques sont présentés à la rubrique Comment nous maintenons la reddition de comptes à l'égard de la prise de risques et du rendement, à la page 37. Des renseignements additionnels sont également présentés à la note 8 des états financiers, à la page 162.

Le diagramme ci-dessous illustre le cadre intégré de gestion des risques d'Investissements RPC.



Catégories de risques et stratégies de gestion des risques

Risque lié à l'ajustement du régime : Il s'agit du risque de hausse des taux de cotisation minimaux applicables aux cotisants du RPC qui est imputable uniquement à des résultats défavorables au chapitre des placements. Ce risque a une portée très vaste à l'égard du risque de marché, du risque de crédit, du risque de liquidité et du risque de levier financier. Chacune de ces catégories de risques est décrite plus en détail dans les sections suivantes. Les taux de cotisation minimaux sont les taux minimaux auxquels les employés et les employeurs du Canada doivent cotiser pour maintenir les versements du RPC de base et du RPC supplémentaire pendant les 75 prochaines années. Les taux sont calculés au moins tous les trois ans dans les rapports actuariels sur le RPC publiés par le Bureau de l'actuaire en chef.

Nous gérons le risque lié à l'ajustement du régime en concevant des portefeuilles de placement pour le RPC de base et le RPC supplémentaire qui ciblent les niveaux de risques de marché appropriés pour chaque portefeuille. Nous cherchons ensuite à maximiser les rendements en fonction de ces niveaux de risque cibles. De plus, nous déterminons des limites relatives au risque de liquidité pour assurer que nous pouvons toujours rééquilibrer nos portefeuilles conformément aux niveaux de risque cibles et nous acquitter de nos obligations au titre des versements. Ces concepts sont expliqués plus en détail dans les sections suivantes.

Risque de marché et risque de crédit : Cette catégorie de risque comprend les pertes de placement découlant des éléments suivants :

- les variations des prix et des taux du marché, ce qui inclut le cours des actions, les taux d'intérêt, les taux de change et les écarts de crédit.
- la perte de valeur en raison de facteurs entraînant le risque de dépréciation durable, ce qui inclut les pertes liées aux défaillances et à la migration des notations et comprend également l'exposition aux contreparties, dans les cas où Investissements RPC est indirectement exposée aux défaillances d'une contrepartie par le biais d'opérations sur des dérivés négociés hors bourse.

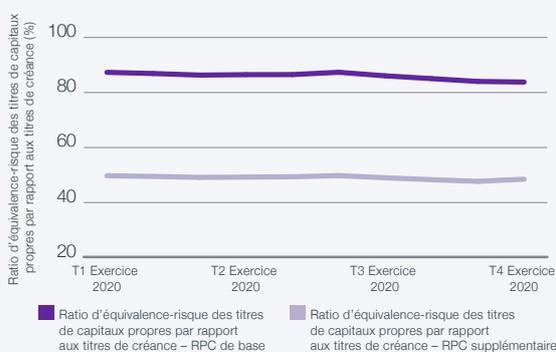
Investissements RPC établit une cible en matière de niveau de risque de marché pour le RPC de base et le RPC supplémentaire qui procure des rendements à long terme prévus supérieurs aux taux de rendement minimaux nécessaires pour maintenir chaque composante du RPC (comme le suggère le dernier rapport actuariel de l'actuaire en chef). Parallèlement, Investissements RPC trouve un équilibre entre les pertes éventuelles et les rendements prévus. Plus la cible en matière de risque est élevée, plus le rendement prévu à long terme est élevé et plus le risque lié à l'ajustement du régime est faible (p. ex. les ajustements des taux de cotisation). Toutefois, le risque de pertes de placement à court terme serait plus élevé.

Investissements RPC atténue le risque de marché et le risque de pertes de crédit en investissant dans un large éventail de catégories d'actifs et selon différentes stratégies de placement, ce qui nous permet de dégager des rendements grâce à une exposition à des facteurs diversifiés et à des activités de gestion active à long terme.

Les cibles en matière de risque de marché sont parfois exprimées en termes de pondération en équivalents de titres de capitaux propres (c.-à-d. le ratio d'équivalence-risque des titres de capitaux propres par rapport aux titres de créance). Nous exprimons également notre appétence au risque de marché et au risque de crédit selon la probabilité d'ajustement du régime et les pertes acceptables enregistrées sur des horizons à court et à long terme. Se reporter à la note 8.2 des états financiers à la page 163 pour obtenir des détails additionnels sur ces mesures.

Le graphique ci-après présente notre ratio d'équivalence-risque des titres de capitaux propres par rapport aux titres de créance pour les portefeuilles de placement du RPC de base et du RPC supplémentaire au cours du dernier exercice. Les ratios sont demeurés stables tout au long de l'exercice, car nous cherchons toujours à rééquilibrer les portefeuilles conformément à la pondération cible en équivalents de titres de capitaux propres qui a été établie, sous réserve de la gestion des coûts de transaction élevés qui découleraient du rééquilibrage de variations mineures.

Risque de marché et risque de crédit



Nous évaluons les pertes éventuelles de nos portefeuilles de placement par rapport à notre appétence au risque de pertes acceptables enregistrées sur des horizons à court et à plus long terme. Étant donné notre cible en matière de niveau de risque de marché, la perte éventuelle estimative sur un exercice au 31 mars 2020 pour le RPC de base s'élevait à 69,4 milliards de dollars, ce qui représente une hausse de 2,6 milliards de dollars par rapport à l'exercice précédent. Cette hausse s'explique principalement par l'augmentation de la valeur de la caisse, contrebalancée par la baisse importante des marchés boursiers mondiaux au cours du quatrième trimestre. Pour le RPC supplémentaire, la perte éventuelle estimative sur un exercice s'est chiffrée à 252 millions de dollars. Le tableau à la page 97 présente la répartition du total de la perte éventuelle estimative sur un exercice pour le RPC de base et le RPC supplémentaire par service de placement.

Apport à la perte éventuelle sur un exercice par service de placement

	RPC de base		RPC supplémentaire	
	(en millions de dollars)	(%)	(en millions de dollars)	(%)
Gestion de portefeuille global	24 219	30 %	127	40 %
Marchés financiers et placements factoriels	1 422	2 %	5	1 %
Actions à gestion active	3 406	4 %	11	4 %
Placements en instruments de crédit	4 989	6 %	17	5 %
Actions de sociétés fermées	26 062	32 %	87	27 %
Actifs réels	21 978	27 %	74	23 %
Total de la perte éventuelle sur un exercice¹	69 377 \$		252 \$	

1. Les mesures relatives aux pertes éventuelles ne se cumulent pas dans l'ensemble des services, car la diversification de leurs activités réduit le risque de marché total.

Le service Actions de sociétés fermées est celui dont l'apport à la perte éventuelle sur un exercice a été le plus grand en raison de la nature plus risquée des entreprises sous-jacentes et de l'importance du recours au levier financier dans la structure du capital de ces entreprises. L'apport du service Gestion de portefeuille a également été important en raison de son portefeuille d'actions de sociétés ouvertes à grande capitalisation.

Dans le cadre de nos activités de surveillance continue, nous effectuons des analyses de scénarios afin de quantifier l'incidence des événements perturbateurs éventuels, y compris la façon dont les événements importants sur le marché et sur la scène géopolitique pourraient influencer sur les portefeuilles de placement d'Investissements RPC. Les principaux scénarios de crise, analysés trimestriellement, comprennent ce qui suit :

1. Crise financière mondiale semblable à celle survenue en 2008 – Nous estimons que si une telle crise financière mondiale survenait de nouveau, la valeur enregistrée des portefeuilles de placement diminuerait d'environ 49,4 milliards de dollars, ou 12 pour cent. Dans un tel scénario, notre perte enregistrée devrait être conforme à l'appétence établie pour les pertes à court terme.
2. Scénario hypothétique considéré comme étant grave – Ce scénario regroupe les perturbations du marché historiques les plus graves. Ce scénario élimine les profits de change qui ont été enregistrés au cours de périodes de perturbations des marchés antérieures pendant lesquelles quelques-unes de nos pertes ont été compensées par une dépréciation du dollar canadien par rapport au dollar américain. La concrétisation de ce scénario plus extrême entraînerait des pertes d'environ 84,3 milliards de dollars, ou 21 pour cent. La perte éventuelle excéderait nos pertes estimatives habituelles qui sont attendues une fois tous les 20 exercices, conformément à notre risque de marché cible.

3. Pandémie de COVID-19 – Nous avons déterminé une série de scénarios dans le but d'évaluer les incidences économiques et financières éventuelles découlant de la COVID-19 sur nos portefeuilles de placement. Ces incidences éventuelles incluent l'incidence sur nos liquidités d'une diminution des cotisations au RPC en raison de la hausse du taux de chômage au Canada ainsi que l'incidence sur les pertes de placement. Les premiers résultats indiquent, dans les cas extrêmes, des pertes potentielles d'une ampleur semblable à celle de nos scénarios de crise historique sur le marché. Cependant, ces estimations sont très sensibles aux hypothèses que nous formulons en ce qui a trait à la durée et à la gravité de la pandémie. Les incidences réelles de celle-ci pourraient différer significativement de ces estimations. Nous continuerons de préciser nos points de vue et nos hypothèses sous-jacentes à l'évaluation au fur et à mesure que la situation évolue.

Investissements RPC effectue également des analyses de sensibilité des composantes particulières du risque de marché, y compris le risque actions, le risque de taux d'intérêt, le risque d'écart de taux et le risque de change. Se reporter à la note 9 des états financiers à la page 164. En outre, Investissements RPC surveille les mesures distinctes du risque de crédit, y compris les expositions aux contreparties et les pertes éventuelles découlant de défaillances et de la migration des notations. Se reporter à la note 10 à la page 166.

Risque de liquidité et risque de levier financier : Le risque de liquidité représente le risque que nous ne puissions pas obtenir les fonds nécessaires pour nous acquitter de nos obligations au titre des versements lorsqu'elles deviennent exigibles, pour financer les programmes de placement ou pour rééquilibrer notre portefeuille conformément à nos niveaux cibles en matière de risque de marché et de levier financier en périodes de crise, sans subir des pertes inacceptables. Le risque de levier financier est un concept connexe. Il s'agit du risque d'accumulation d'un endettement excessif au bilan et hors bilan (p. ex., les emprunts). Un endettement excessif peut accélérer la détérioration des facteurs de risque de marché et de risque de liquidité en période de crise.

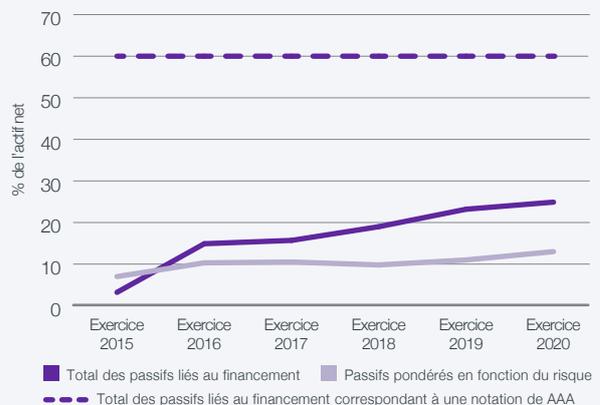
L'endettement correspond au montant des fonds empruntés (au bilan) et du financement synthétique (hors bilan) utilisé pour accroître le montant des actifs physiques et synthétiques dans lesquels nous avons investi. L'endettement au bilan comprend l'émission de titres d'emprunt à moyen et à long terme, de papier commercial et d'emprunts garantis pour lesquels Investissements RPC donne des garanties. Le financement synthétique comprend des dérivés, principalement des swaps et des contrats à terme standardisés dans différentes catégories d'actifs.

Investissements RPC cible le niveau des emprunts avec droit de recours utilisé à un niveau donné de risque de marché (p. ex., la pondération en équivalents de titres de capitaux propres) afin de diversifier davantage les portefeuilles de placement. Les emprunts avec droit de recours représentent les fonds empruntés qui constituent des obligations juridiques directes pour Investissements RPC. Bien que nous reconnaissons qu'il existe plusieurs façons de définir le levier financier, Investissements RPC surveille le risque de levier financier par rapport aux deux mesures suivantes. Ensemble, ces mesures représentent différents aspects du levier financier dans l'ensemble des portefeuilles de placement.

- **Le total des passifs liés au financement** est une mesure fondée sur un montant nominal. Les montants nominaux représentent les montants contractuels auxquels un taux ou un cours est appliqué aux fins du calcul des flux de trésorerie à échanger. La mesure du total des passifs liés au financement représente toutes les activités de financement entreprises pour obtenir un levier financier au moyen d'éléments inscrits au bilan et d'éléments hors bilan. Cette mesure tient compte de toutes les formes d'emprunts qui permettent à Investissements RPC d'accroître le montant des actifs physiques et synthétiques dans lesquels nous avons investi. Cette mesure représente la façon dont la direction définit le levier financier, qui diffère de la définition en vertu des Normes internationales d'information financière (normes IFRS). Cette mesure tient compte de tous les éléments du levier financier qui entraînent une exposition accrue de notre portefeuille et qui peuvent ainsi servir de données pour la composition du portefeuille.
- **Les passifs pondérés en fonction du risque** sont une mesure qui représente le risque des produits du levier financier sous-jacents, y compris les dérivés, utilisés par la caisse. Elle est déterminée par l'attribution d'une pondération en fonction du risque à toutes les formes d'emprunts avec droit de recours dans l'ensemble de la caisse et par le regroupement des montants notionnels pondérés en fonction du risque qui en découlent dans l'ensemble des catégories d'actifs aux caractéristiques similaires.

Le graphique ci-dessus présente une tendance historique de cinq ans pour les deux mesures. L'augmentation du total des passifs liés au financement peut s'expliquer par le recours plus important au financement par titres de capitaux propres synthétique et à la dette garantie. Les fonds additionnels mobilisés servent à accroître la diversification du portefeuille à un niveau cible de risque de marché. Par rapport à la mesure du total des passifs liés au financement, la mesure des passifs pondérés en fonction du risque demeure relativement stable au fil du temps, car les positions sur dérivés ont augmenté par rapport à l'actif net. Le graphique montre également le niveau du total des passifs liés au financement que nous devons respecter afin de maintenir une notation de AAA. Se reporter à la note 11.2 des états financiers à la page 168 pour obtenir des détails additionnels sur le risque de levier financier.

Total des passifs liés au financement et passifs pondérés en fonction du risque



Enfin, nous devons toujours disposer de liquidités suffisantes pour nous acquitter de nos obligations au titre des versements lorsqu'elles deviennent exigibles, financer les programmes de placement et rééquilibrer les portefeuilles de placement en achetant et en vendant des titres afin de maintenir les niveaux de risque de marché et de levier financier cibles. Pour ce faire, nous établissons des limites relatives au risque de liquidité. Nos obligations au titre des versements comprennent les versements au RPC, les remboursements au titre de la dette non garantie ainsi que les exigences liées aux garanties et aux marges. Investissements RPC gère le risque de liquidité par sa capacité à mobiliser des fonds, provenant de différentes sources, au moyen de l'émission de papier commercial et de titres d'emprunt à terme et de la vente de titres en vertu de conventions de rachat. Par ailleurs, Investissements RPC maintient des facilités de crédit non garanties pour répondre à des besoins éventuels en liquidités. En outre, Investissements RPC conserve des actifs liquides suffisants, notamment des obligations de gouvernements dans des marchés établis et des titres du marché monétaire qui peuvent être facilement convertis pour répondre aux besoins en liquidités. Nous évaluons et surveillons notre couverture des liquidités selon divers horizons temporels (p. ex. 10 jours et six mois). Malgré les fluctuations sur le marché découlant de la COVID-19 au cours du quatrième trimestre, notre position de liquidité est demeurée solide. Le graphique suivant montre notre ratio de couverture par les liquidités sur 10 jours au cours de l'exercice précédent.

Ratio de couverture par les liquidités sur 10 jours



Se reporter à la note 11.1 des états financiers à la page 167 pour obtenir des détails additionnels sur le risque de liquidité.

En ciblant un niveau de risque lié aux emprunts avec droit de recours et en établissant des limites relatives au risque de liquidité, Investissements RPC cherche à maintenir un ratio d'endettement et un ratio de liquidité conformes à une notation de AAA.

Risque opérationnel : Il s'agit du risque de perte découlant des actes posés par des personnes, ou encore découlant de processus ou de systèmes internes inadéquats ou défaillants en raison de facteurs internes ou externes. Le risque opérationnel englobe un large éventail de risques, notamment les risques liés aux éléments suivants :

- Des modèles d'investissement défaillants ou mal utilisés.
- La gestion du capital humain.
- La technologie et la gestion de données.
- L'intégrité de l'information et la cybersécurité.
- Une interruption des activités.
- La gestion et l'exécution de processus.
- Les fournisseurs de services.
- L'intégrité de l'évaluation et de l'information financière.

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

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

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

Chaque membre de l'équipe de la haute direction a la responsabilité première de gérer les risques opérationnels au sein de son service. Investissements RPC gère le risque opérationnel au moyen de contrôles internes qui sont assujettis à des examens d'audit interne. Nous effectuons également un examen annuel dans le cadre de l'attestation du chef de la direction et du chef des finances et de la gestion des risques en ce qui a trait au contrôle interne à l'égard de l'information financière.

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

- L'installation de nouveaux produits de placement et de nouvelles technologies.
- La gestion des données, des modèles et des applications développées par les utilisateurs.
- La sécurité de l'information.
- La surveillance des incidents opérationnels, réglementaires et juridiques et la présentation d'informations à ce sujet.
- L'établissement de plans de continuité en cas d'interruption des activités.

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

Risque lié à la réglementation : Il s'agit du risque de perte lié à l'évolution ou au non-respect des lois, des règlements, des obligations contractuelles, du code de déontologie d'Investissements RPC ou d'autres politiques internes, y compris les obligations définies dans la *Loi sur l'Office d'investissement du RPC*. Tout défaut de conformité pourrait entraîner des amendes, des sanctions réglementaires et/ou une atteinte à notre réputation, ce qui inclut également la fraude interne et externe.

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

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

Afin de nous assurer que les cotisants et les bénéficiaires du RPC ne paient pas d'impôt deux fois sur les revenus gagnés par Investissements RPC, nous faisons une utilisation judicieuse et prudente de nos structures de placement. Ces dernières sont conçues de façon à maximiser les rendements des placements après impôt. Notre groupe de la fiscalité joue un rôle clé dans l'évolution de la stratégie fiscale d'Investissements RPC. Ce groupe soutient la prise de décisions, supervise la gestion des risques fiscaux et évalue l'ensemble des pratiques fiscales. Nous examinons les risques principaux en matière fiscale dans le cadre du contrôle diligent des opérations sur une base individuelle et au niveau de l'ensemble de la caisse. Le chef des finances et de la gestion des risques d'Investissements RPC est responsable de la stratégie fiscale de l'organisme. La gestion quotidienne des risques fiscaux incombe au chef, Financement des entreprises et des services fiscaux. De plus, des mises à jour périodiques sont présentées au comité de vérification. Pour de plus amples renseignements sur la stratégie fiscale d'Investissements RPC, veuillez visiter notre site Web à l'adresse www.investissementsrpc.com.

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

Plusieurs processus importants ont été établis pour contrôler et atténuer les risques stratégiques.

- Le conseil et la direction examinent les principaux éléments de notre stratégie tout au long de l'exercice, et au moins une fois par année, ce qui comprend des mises à jour pendant la mise en œuvre qui décrivent les progrès réalisés, les jalons atteints et les mises à jour apportées au plan stratégique.
- Le conseil et la direction examinent notre plan d'affaires annuellement, et chaque service établit un plan d'affaires détaillé tenant compte de notre stratégie et de nos objectifs à long terme.
- Conformément à notre cadre de gouvernance, nous établissons des directives de placement précises pour chacun des programmes de placement, ce qui assure leur alignement sur la stratégie globale et les avantages comparatifs d'Investissements RPC.
- Nous effectuons des examens trimestriels des portefeuilles et des risques de placement connexes compte tenu des conditions des marchés financiers et de la nouvelle conjoncture économique.
- La direction et le conseil examinent les rapports trimestriels et discutent des progrès, des défis et des risques relatifs à la réalisation du plan d'affaires approuvé.

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

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

Situation financière : Les répercussions sur la situation financière peuvent revêtir plusieurs formes, dont des pertes de placement, des charges d'exploitation imprévues et des amendes. Plus la cible en matière de risque est élevée, plus les rendements prévus à long terme seront élevés, mais aussi plus grande sera la probabilité de volatilité à court terme et d'éventuelles pertes comptabilisées. Veuillez vous reporter au cadre de placement de notre portefeuille global à la page 35 pour une description de la façon dont nous obtiendrons des rendements totaux à long terme qui contribueront au maintien du RPC et au versement des prestations de retraite tout en nous assurant de gérer les portefeuilles de placement d'Investissements RPC avec prudence pour les générations actuelles et futures.

Réputation : Dans la gestion de notre réputation, nous cherchons à éviter la perte de crédibilité résultant de facteurs internes ou externes. Plusieurs types d'événements sont susceptibles de façonner défavorablement les perceptions à l'égard de notre organisme et d'avoir des répercussions sur notre réputation auprès d'un groupe de parties prenantes diversifié, y compris les cotisants et les bénéficiaires. Nos pratiques d'affaires ou celles de nos partenaires d'affaires ou des sociétés dans lesquelles nous détenons une participation peuvent nuire à notre réputation. Parmi les conséquences, mentionnons la diminution de l'efficacité de la marque sur nos marchés et l'affaiblissement de notre capacité de mettre en œuvre notre stratégie. Une atteinte à notre réputation pourrait également nuire à notre position en tant qu'investisseur, partenaire et employeur de choix.

La responsabilité de protéger notre réputation s'étend à chaque employé, membre de la direction et administrateur, et elle est incorporée dans notre culture organisationnelle. Ainsi, les répercussions sur la réputation sont prises en compte dans l'ensemble de l'organisme, ce qui permet de mettre en œuvre une approche intégrée visant à anticiper et à gérer les enjeux potentiels. Nous continuons à renforcer de manière proactive notre réputation et notre marque auprès des principales parties prenantes à l'échelle internationale afin de soutenir nos objectifs d'affaires et de réduire les risques. Le directeur général principal et chef mondial, Affaires publiques et communications surveille les activités liées à la gestion de la marque et de la réputation d'Investissements RPC.

Nous effectuons des évaluations des incidences sur la réputation dans le cadre du processus décisionnel en matière de placement. Au cours de l'exercice, nous avons continué à rehausser notre processus pour surveiller et gérer les composantes de nos portefeuilles de placement qui pourraient entraîner des répercussions démesurées sur la réputation d'Investissements RPC. Ce travail soutenu en vue d'élargir l'étendue des activités de gestion de la réputation existantes nous permet d'exposer et d'aborder les enjeux susceptibles de nuire considérablement à nos efforts visant à projeter une image de marque hautement respectée en altérant les perceptions que les parties prenantes ont à l'égard des plus importantes qualités de notre organisme. Ces évaluations nous aident également à assurer l'uniformité entre les divers aspects du risque dans l'ensemble de l'organisme à un moment précis et au fil du temps.

Notre comité exécutif sur la gestion des enjeux règle également toutes les questions d'importance au fur et à mesure qu'elles surviennent.

Politiques et contrôles financiers

Attestation du chef de la direction et du chef des finances et de la gestion des risques

La direction est responsable de l'établissement et du maintien d'un contrôle interne adéquat à l'égard de l'information financière. Le contrôle interne à l'égard de l'information financière est conçu pour fournir une assurance raisonnable quant à la fiabilité de l'information financière et de la préparation des états financiers aux fins de la publication de l'information financière conformément aux normes IFRS. Cependant, en raison de ses limites inhérentes, le contrôle interne à l'égard de l'information financière pourrait ne pas prévenir ni détecter les inexactitudes en temps opportun.

La direction a évalué l'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière d'Investissements RPC au 31 mars 2020, selon les critères établis dans le document intitulé *Internal Control – Integrated Framework (2013)* publié par le Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission.

La direction est également responsable de la conception de contrôles et procédures de communication de l'information qui offrent une assurance raisonnable que toute l'information significative est recueillie et présentée en temps opportun.

Au 31 mars 2020, sous la supervision du chef de la direction et du chef des finances et de la gestion des risques, nous avons procédé à l'évaluation du contrôle interne à l'égard de l'information financière et des contrôles et procédures de communication de l'information et avons conclu qu'ils ont été conçus et ont fonctionné efficacement pendant tout l'exercice. Investissements RPC n'est pas tenu par la loi d'effectuer cette évaluation annuelle. Nous effectuons l'évaluation sur une base volontaire afin de respecter notre engagement à l'égard de normes strictes en matière de gouvernance d'entreprise et de reddition de comptes.

Pour s'adapter à la situation causée par la pandémie de COVID-19, avec prise d'effet le 31 mars 2020, Investissements RPC a demandé à ses employés partout dans le monde de travailler à distance. Le changement a été géré soigneusement avec le soutien des groupes des finances, des ressources humaines, de la conformité et des opérations et, au 31 mars 2020, nous avons conclu que ce changement n'a eu aucune incidence sur l'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière. Nous continuerons de surveiller l'incidence de cette façon de travailler sur nos contrôles.

Méthodes comptables et principales estimations comptables

Principales méthodes comptables

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

Changements futurs de méthodes comptables

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

Aucune norme IFRS émise, aucun changement apporté aux normes existantes ni aucune nouvelle interprétation prenant effet le 1^{er} avril 2020 ou après cette ne devrait avoir une incidence significative sur les états financiers.

Évaluation de la juste valeur des instruments financiers

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

Ce classement est le suivant :

- Niveau 1 – Prix cotés sur des marchés actifs pour des actifs ou des passifs identiques;
- Niveau 2 – Données d'entrée autres que les prix cotés visés au niveau 1 qui sont observables pour l'actif ou le passif, soit directement (comme les prix) ou indirectement (données calculées à l'aide des prix);
- Niveau 3 – Données d'entrée qui ne sont pas fondées sur des données observables sur le marché pour l'actif ou le passif (données d'entrée non observables).

L'actif net de la caisse classé selon la hiérarchie des justes valeurs est décrit à la note 3 des états financiers à la page 147.

L'apport en pourcentage des services de placement à chaque niveau de la hiérarchie se présente comme suit :

	Exercice 2020			Exercice 2019		
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Stratégies de placement sur les marchés publics	95 %	85 %	4 %	97 %	86 %	3 %
Placements en instruments de crédit	1 %	13 %	13 %	0 %	12 %	14 %
Actions de sociétés fermées	1 %	2 %	41 %	1 %	2 %	40 %
Actifs réels	3 %	0 %	42 %	2 %	0 %	43 %
Total	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %

Les stratégies de placement sur les marchés publics comprennent le service Gestion de portefeuille global, le service Marchés financiers et placements factoriels et le service Actions à gestion active qui investissent tous principalement dans des actifs du niveau 1 et du niveau 2. La majorité des actifs de niveau 3 comprennent des placements dans des actions de sociétés fermées, des titres de créance privés et des actifs réels pour lesquels la juste valeur est déterminée au moyen de multiples de capitalisation du bénéfice avant intérêts, impôt et amortissements non observables, ou de taux d'actualisation. Nos méthodes d'évaluation des placements et des passifs liés aux placements sont résumées à la note 2 des états financiers à la page 144.

De solides processus d'évaluation ont été mis en place afin de nous assurer que la juste valeur de nos placements est présentée raisonnablement dans les états financiers. Ces processus comprennent des procédures objectives ainsi que le recours ciblé à des évaluateurs et à des experts en évaluation externes. L'équipe des finances d'Investissements RPC se compose de professionnels accrédités qui déterminent ou approuvent les justes valeurs de façon indépendante des équipes de placement. De plus, pour la plupart des placements directs, des évaluations par des tiers indépendants ainsi que des évaluations externes sont effectuées pour soutenir le processus d'évaluation. Les actifs en ce qui a trait aux évaluations par des tiers indépendants sont sélectionnés dans le cadre d'une approche fondée sur les risques, laquelle repose à la fois sur l'importance et la complexité des placements.

En ce qui concerne les placements d'Investissements RPC dans des fonds d'actions de sociétés fermées, d'instruments de crédit et d'actifs réels, les valeurs liquidatives sont fournies directement par les gestionnaires de placement, et elles représentent la juste valeur. Investissements RPC a recours à certaines procédures pour valider l'utilisation des valeurs liquidatives fournies par les gestionnaires de placement.

La pandémie de COVID-19 a perturbé les systèmes économiques mondiaux. Au moment d'écrire ces lignes, la durée et la gravité des conséquences financières qui en découlent demeurent incertaines. Investissements RPC a consulté de nombreuses sources d'informations disponibles pour fournir sa meilleure estimation de l'incidence de la pandémie sur la valeur de ses placements et de ses passifs liés aux placements à la fin de l'exercice. Ces estimations reposent sur des facteurs et des hypothèses clés qui pourraient changer de façon significative selon l'issue de la pandémie.

Transactions entre parties liées

Investissements RPC conclut régulièrement des transactions avec des parties liées, comme des filiales, des coentreprises et des partenaires. Les transactions entre parties liées conclues avec des filiales qui fournissent du soutien en matière d'investissement et des services administratifs pour aider la caisse sont éliminées au moment de l'inclusion des résultats des filiales dans les résultats présentés d'Investissements RPC. (Se reporter à la note 17 à la page 174 des états financiers.)

Engagements et éventualités

Investissements RPC et ses filiales constituées en sociétés de portefeuille ont pris des engagements relatifs au financement de placements. À la fin de notre exercice, ces engagements continuent d'être présentés hors bilan et les engagements non appelés d'Investissements RPC ont totalisé 1 940 millions de dollars pour l'exercice 2020, comparativement à 1 779 millions de dollars à l'exercice précédent. Les engagements non appelés pour les filiales constituées en sociétés de portefeuille ont totalisé 53 453 millions de dollars pour l'exercice 2020, comparativement à 45 629 millions de dollars à l'exercice précédent. La hausse par rapport à l'exercice précédent s'explique par les nouveaux placements effectués au cours de l'exercice, principalement au sein des services Actions de sociétés fermées et Actifs réels. (Se reporter à la note 16 des états financiers à la page 174.)

Dans le cours normal des activités, Investissements RPC et ses filiales constituées en sociétés de portefeuille concluent également divers contrats de garantie. Ces contrats assurent que les filiales sont soutenues en cas de défaillance aux modalités de l'emprunt respectif ou des autres ententes. À la fin de l'exercice 2020, le montant maximal à payer en ce qui concerne ces garanties s'élevait à environ 263 millions de dollars pour Investissements RPC directement, comparativement à 359 millions de dollars à l'exercice précédent, et à 4 832 millions de dollars pour les filiales constituées en sociétés de portefeuille, comparativement à 4 078 millions de dollars à l'exercice précédent. La hausse combinée de 658 millions de dollars s'explique principalement par les nouvelles garanties accordées en ce qui a trait aux placements privés au cours de l'exercice. (Se reporter à la note 18 des états financiers à la page 174.)

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

La présentation de certaines mesures non conformes aux Normes internationales d'information financière (les normes IFRS) décrites ci-dessous vise à fournir au lecteur une meilleure compréhension de la perspective de la direction quant au rendement de la caisse. Ces mesures améliorent la comparabilité de la performance financière pour l'exercice clos le 31 mars 2020 avec les résultats d'exercices antérieurs. Les mesures non conformes aux normes IFRS n'ont pas de définition normalisée en vertu des normes IFRS et pourraient ne pas être comparables à des mesures similaires présentées par d'autres institutions.

Conformément à l'approche de placement à long terme de la caisse, la direction présente des mesures de la performance sur cinq exercices et sur 10 exercices qui vont au-delà de la comparaison d'un exercice à l'autre présentée dans les états financiers et les notes annexes. Le rapport de gestion présente certains résultats financiers en dollars et en pourcentage. Les mesures financières présentées en pourcentage sont calculées par rapport aux soldes moyens des actifs.

Définition dans les états financiers	Définition dans le rapport de gestion	Valeur en vertu des normes IFRS (en millions de dollars)	Valeur présentée dans le rapport de gestion (en millions de dollars)
<p>Les <i>passifs liés aux placements</i> qui se rapportent aux emprunts présentés dans le bilan consolidé comprennent ce qui suit :</p> <ul style="list-style-type: none"> Les <i>passifs liés au financement par emprunt</i> consistent en du papier commercial à payer et en des titres d'emprunt à terme. Les <i>titres vendus en vertu de conventions de rachat et la garantie en trésorerie reçue pour les titres prêtés</i>, qui se composent des emprunts garantis en vertu de conventions de rachat et de la <i>garantie en trésorerie payable dans le cadre de transactions de prêt de titres</i>. La <i>dette garantie à court terme</i> qui est constituée d'avances en trésorerie provenant de courtiers de premier ordre, entièrement garanties par des titres. 	<p>Comme il est présenté à la rubrique Gestion des risques du rapport de gestion, la mesure du <i>total des passifs liés au financement</i> comprend toutes les activités de financement entreprises pour obtenir un levier financier au moyen d'éléments inscrits au bilan et d'éléments hors bilan. L'endettement au bilan comprend l'émission de titres d'emprunt à moyen et à long terme, de papier commercial et d'emprunts garantis pour lesquels Investissements RPC donne des garanties. Le financement hors bilan comprend des dérivés, principalement des swaps et des contrats à terme standardisés dans différentes catégories d'actifs.</p>	92 172 \$	102 155 \$
<p>Les <i>coûts d'emprunt</i> sont présentés dans l'état consolidé du résultat global. Les <i>coûts d'emprunt</i> se composent des charges liées aux passifs liés au financement par emprunt, aux titres vendus en vertu de conventions de rachat, aux services de courtage de premier ordre et à d'autres transactions d'emprunt de titres, ainsi qu'aux transactions de prêt de titres dans le cadre desquelles de la trésorerie est reçue. Les profits et les pertes liés à certains dérivés de taux d'intérêt utilisés dans le cadre d'activités de financement sont également inclus dans les <i>coûts d'emprunt</i>.</p>	<p>Les <i>coûts de financement</i> représentent les coûts associés à l'évaluation du levier financier défini au <i>total des passifs liés au financement</i>, comme il est décrit ci-dessus. Les <i>coûts de financement</i> comprennent les coûts d'emprunt ainsi que les éléments générant un effet de levier financier des opérations sur dérivés additionnelles.</p>	1 523 \$	2 429 \$
<p>L'<i>exposition nette au risque de change</i> présentée à la note 9.4 des états financiers est calculée en fonction des monnaies dans lesquelles sont libellés les placements. Les éléments monétaires présentés dans le bilan sont réévalués en fonction du taux à la date de clôture et les activités liées aux placements (les cessions et les achats, par exemple) sont converties en fonction du taux à la date de la transaction.</p>	<p>La <i>diversification des devises</i> et le <i>rendement des placements en monnaie étrangère</i>, présentés à la section portant sur la performance de l'ensemble de la caisse du rapport de gestion, sont calculés en fonction de la monnaie sous-jacente à laquelle est exposé un actif ou un titre particulier. Par exemple, un certificat américain d'actions étrangères du Mexique est négocié en dollars américains. Même si le placement est libellé en dollars américains, la monnaie sous-jacente est le peso mexicain. Cette façon de faire constitue la base du calcul de la <i>diversification des devises et du rendement des placements en monnaie étrangère</i>.</p>	347 617 \$	348 297 \$
<p>Comme il est présenté à la note 6 des états financiers, les <i>frais de gestion des placements</i> comprennent les paiements versés aux gestionnaires externes pour le placement et la gestion des capitaux engagés par Investissements RPC, soit directement ou par l'intermédiaire de fonds. Ils comprennent également les commissions de performance versées lorsque le rendement touché par Investissements RPC est supérieur à un seuil minimal établi.</p> <p>Les <i>coûts de transaction</i> sont des coûts marginaux directement attribuables à l'acquisition ou à la cession d'un placement. Ces coûts comprennent toutes sortes de charges non récurrentes, y compris les honoraires liés à des services-conseils en matière de contrôle diligent, les honoraires liés à des services-conseils de nature juridique et fiscale qui sont engagés pour l'acquisition et la cession d'actifs de marchés privés ou, dans le cas des marchés publics, le versement des commissions relatives à la négociation de titres.</p> <p>En vertu des normes IFRS, les <i>frais de gestion des placements</i> et les <i>coûts de transaction</i> reflètent les coûts engagés directement par Investissements RPC et excluent les frais de gestion des placements et coûts de transaction engagés par les filiales constituées en sociétés de portefeuille.</p>	<p>Les <i>frais de gestion des placements</i> et les <i>coûts de transaction</i> présentés à la rubrique Gestion des coûts du rapport de gestion et abordés dans l'analyse du rendement de chaque service de placement reflètent la combinaison des coûts directement engagés par Investissements RPC et des coûts engagés indirectement par l'intermédiaire de ses filiales constituées en sociétés de portefeuille. Se reporter à la note 6 des états financiers pour plus détails.</p>	847 \$	2 198 \$
<p>Le <i>revenu de placement</i>, tel qu'il est présenté dans l'état consolidé du résultat global, correspond au total des revenus de placement avant toute charge liée aux placements engagée par Investissements RPC. Il comprend également les variations de la juste valeur des filiales constituées en sociétés de portefeuille, incluant les frais de gestion des placements et coûts de transaction de ces filiales.</p>	<p>Le <i>revenu de placement ajusté</i>, tel qu'il est présenté aux rubriques Gestion des coûts et Performance des services de placement du rapport de gestion, correspond au revenu de placement tel qu'il est présenté dans l'état consolidé du résultat global, en excluant :</p> <ul style="list-style-type: none"> Les frais de gestion des placements et les coûts de transaction engagés par les filiales constituées en sociétés de portefeuille; L'écart entre les coûts de financement et les coûts d'emprunt, définis dans ce tableau. 	15 721 \$	17 978 \$

Analyse de la rémunération

Rapport du comité des ressources humaines et de la rémunération

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

Le principe sous-jacent du cadre de rémunération d'Investissement RPC est d'exécuter notre stratégie d'affaires à long terme en mettant l'accent sur les éléments suivants :

- Attirer, motiver et maintenir en poste les meilleurs employés possédant une expertise en placement et en gestion.
- Offrir une rémunération au rendement.
- Harmoniser les intérêts des employés avec ceux des cotisants et des bénéficiaires du Régime de pensions du Canada (RPC) à très long terme.

Faits saillants relatifs au rendement de l'exercice 2020

L'un des piliers de notre programme de rémunération est la performance de l'ensemble de la caisse¹ et le rendement de chacun de nos services. Au cours du quatrième trimestre de l'exercice, la pandémie de COVID-19 a entraîné un ralentissement de l'activité économique, une volatilité exceptionnelle des marchés des capitaux et une incidence généralisée sur les gens partout dans le monde. Malgré ces circonstances extraordinaires, nous poursuivons notre stratégie à long terme.

L'ensemble de la caisse a généré un rendement positif au cours de l'exercice. Le rendement net de l'ensemble de la caisse sur un exercice s'est établi à 3,1 pour cent, tandis que le rendement net annualisé sur cinq exercices s'est chiffré à 7,7 pour cent. Pour l'exercice 2020, nous avons obtenu un meilleur rendement que celui des portefeuilles de référence combinés, ce qui reflète notamment le rendement de nos programmes de placement à gestion active pour l'exercice ainsi que la dépréciation du dollar canadien par rapport à d'autres monnaies. Nous avons obtenu une valeur ajoutée en dollars positive de 23,5 milliards de dollars pour l'ensemble de la caisse à l'exercice 2020, et une valeur ajoutée en dollars nette cumulative sur cinq exercices de 38,7 milliards de dollars.

Programme de rémunération

Nous estimons qu'il est important d'axer notre programme de rémunération sur le rendement des placements. Cette façon de faire favorise la parfaite harmonisation des intérêts des employés d'Investissements RPC et ceux des cotisants et des bénéficiaires du RPC, dont le nombre est supérieur à 20 millions.

Nous avons mis en œuvre le programme de rémunération actuel il y a cinq ans. Ce programme accorde une priorité réfléchie au rendement de nos placements, tout en établissant un équilibre entre cette performance et la priorité maintenue à l'égard de la valeur ajoutée en dollars sur un plus long horizon (période de cinq exercices) afin de mieux refléter notre

mandat de placement à long terme. Surtout, notre programme de rémunération continue d'évaluer les résultats, tant sur le plan quantitatif que qualitatif, ce qui comprend l'évaluation du rendement de notre chef de la direction, de la haute direction et des employés par rapport aux objectifs d'affaires stratégiques à long terme.

Le régime de rémunération au rendement est fondé sur une période d'évaluation de 20 trimestres et, au cours du trimestre le plus récent, la conception, la durabilité et la gestion continue de l'ensemble de la caisse ont été des atouts solides à la hauteur des attentes. En effet, l'ensemble de la caisse a fait preuve d'une résilience exceptionnelle devant les difficultés qu'a connues l'organisme au cours de l'exercice 2020. Au cours des cinq derniers exercices, la valeur de l'ensemble de la caisse a augmenté de plus de 123,3 milliards de dollars, ce qui inclut une valeur ajoutée en dollars de près de 40 milliards de dollars. Le rendement absolu de 7,7 pour cent enregistré pour cette même période a dépassé les niveaux de rendement qui, selon le Bureau de l'actuaire en chef, devraient permettre d'assurer la viabilité du Régime de pensions du Canada.

Nous sommes convaincus que notre programme de rémunération continue de favoriser notre stratégie d'affaires, d'appliquer le principe de rémunération au rendement et d'harmoniser les intérêts des employés avec les intérêts à long terme des cotisants et des bénéficiaires du RPC. Au cours de l'exercice, plusieurs services de placement ont fourni un apport positif au rendement de l'ensemble de la caisse, malgré les répercussions importantes de la pandémie de COVID-19 au quatrième trimestre, au cours duquel les ventes massives sur les marchés boursiers mondiaux ont entraîné un rendement négatif pour certains services de placement. Même si nous avons enregistré un rendement absolu positif et supérieur à celui des portefeuilles de référence pour l'exercice, nous n'avons pas atteint notre cible en matière de rendement absolu. Par conséquent, nous avons observé une baisse du multiplicateur de rendement global utilisé pour établir la rémunération au rendement. La variation de la rémunération des membres de la haute direction visés se présente comme suit : Mark Machin a reçu une rémunération relativement stable; Alain Carrier, directeur général principal et chef, Placements internationaux, a reçu une rémunération légèrement inférieure et celle de Edwin Cass, directeur général principal et chef mondial, Actifs réels, est demeurée inchangée. Étant donné les progrès réalisés en ce qui concerne la gouvernance et la surveillance des risques, la rémunération de Neil Beaumont est modérément plus élevée tandis que celle de Suyi Kim, directrice générale principale et chef, Asie-Pacifique, est considérablement inférieure en raison d'une période de congé. La dernière membre de la haute direction visée, Kelly Shen, directrice générale principale et chef des données et de la technologie, a rejoint l'équipe au milieu de l'exercice précédent et a reçu une rémunération supérieure compte tenu des avancées importantes effectuées au cours de l'exercice dans le domaine de la technologie et des données.

1. Aux fins du régime de rémunération au rendement, l'ensemble de la caisse correspond au total des portefeuilles de placement à long terme du RPC de base du Canada et du RPC supplémentaire. Ce total exclut nos portefeuilles de liquidités affectées aux prestations, dans lesquels se trouvent les entrées de trésorerie du RPC et les liquidités affectées aux prestations du RPC. Cette pratique est conforme à celle des exercices précédents.

Notre programme de rémunération offre des niveaux de rémunération concurrentiels par rapport à ceux du marché des talents visé par Investissements RPC dans toutes les régions où nous exerçons nos activités. Il procure un cadre clair et facilement compréhensible pour les employés de notre organisme et nos parties prenantes. Le conseil approuve l'ensemble des indices et des multiplicateurs de rémunération. Le comité des ressources humaines et de la rémunération se donne le droit sans réserve de récompenser les rendements de l'équipe de la haute direction se situant dans une fourchette de zéro à deux fois les niveaux cibles. Ce droit sans réserve s'applique également à toute révision salariale ou autre entente de rémunération. Ainsi, le comité peut non seulement évaluer et récompenser les résultats, mais également évaluer la façon dont ils ont été accomplis.

Étant donné le contexte mondial actuel, Investissements RPC a décidé de geler les salaires de l'équipe de la haute direction pour l'exercice en cours. Cette décision relative à la rémunération des hauts dirigeants est conforme à la décision du conseil d'administration, prise au début d'avril, de ne pas tenir compte, dans les circonstances actuelles, de l'augmentation annuelle de la rémunération des administrateurs approuvée précédemment.

Décisions relatives à la rémunération du chef de la direction pour l'exercice 2020

Au cours des cinq derniers exercices, le rendement net de l'ensemble de la caisse d'Investissements RPC s'est établi à 7,7 pour cent, et la valeur ajoutée en dollars s'est chiffrée à 38,7 milliards de dollars, de solides résultats qui ont donné lieu à un multiplicateur de la performance de l'ensemble de la caisse de 1,64. Le conseil a évalué le rendement de M. Machin en fonction des objectifs qu'il s'était fixé pour l'organisme et a jugé qu'ils avaient tous été atteints de façon appréciable, ce qui a mené à l'établissement d'un multiplicateur de 1,44. En ce qui concerne les objectifs individuels de M. Machin, le conseil a déterminé un multiplicateur de 1,65 pour l'exercice 2020. La moyenne pondérée de ces trois facteurs a donné lieu à un multiplicateur de prime de rendement global de 1,58 pour M. Machin.

En fin de compte, le conseil a accordé à M. Machin une rémunération directe totale de 5 385 000 dollars pour l'exercice 2020, qui se compose du salaire, d'une prime de rendement acquise au cours de l'exercice et de primes différées. M. Machin bénéficie aussi d'un régime de retraite et d'avantages sociaux réguliers. Vous trouverez plus de renseignements sur la rémunération du chef de la direction à la rubrique intitulée « Analyse de la rémunération » ci-dessous.

Autres activités du CRHR

Le CRHR a établi des objectifs précis afin de mettre l'accent sur les priorités stratégiques de l'exercice 2020, ce qui comprend l'examen du régime de rémunération au rendement afin de s'assurer qu'il reflète avec justesse l'orientation du plan d'affaires stratégique. Le CRHR a conclu que le concept de rémunération existant renforcera l'importance accordée au cours des prochains exercices, et a recommandé deux modifications. La première modification, qui sera effectuée au cours de l'exercice 2021, est l'augmentation du pourcentage global de la rémunération des dirigeants selon la performance de l'ensemble de la caisse, qui passera de 30 pour cent à 50 pour cent. Se reporter à la page 109 pour plus de détails. La deuxième modification, entrée en vigueur au cours de l'exercice 2020, visait à faire en sorte que la composante rendement absolu du multiplicateur de la performance de l'ensemble de la caisse ne soit plus statique et reflète plutôt les cibles établies dans le plan d'affaires annuel. Veuillez vous reporter à la page 106 pour connaître les activités précises entreprises par le CRHR au cours de l'exercice 2020.

Les répercussions financières de cette pandémie mondiale sont indéniables et graves. Nos talents sont toujours essentiels, particulièrement en période de stress. L'aide de nos gens est déterminante pour aider l'ensemble de la caisse à traverser les périodes de difficulté de façon judicieuse et prudente. Pour y arriver, les compétences sont un élément important afin de contribuer à générer une valeur supérieure. Le CRHR est d'avis que la rémunération versée au cours de l'exercice 2020 est appropriée, surtout si l'on tient compte de l'apport considérable de la conception et de la gestion de nos portefeuilles de placement au rendement généré, qui a excédé celui des portefeuilles de référence, particulièrement au cours du quatrième trimestre de l'exercice 2020. Nous sommes convaincus que nos décisions relatives aux facteurs de rémunération que sont le rendement des services et le rendement individuel reflètent notre évaluation du rendement de l'équipe de la haute direction par rapport aux objectifs établis au préalable pour l'exercice 2020, et qu'elles s'alignent de façon appropriée sur les intérêts des cotisants et des bénéficiaires du RPC.

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



Sylvia Chrominska

Le rôle et la structure du comité

Le comité des ressources humaines et de la rémunération (le CRHR) aide le conseil d'administration à régler les questions relatives aux ressources humaines, notamment en ce qui a trait à la gestion des talents et à la rémunération.

Le CRHR est entièrement composé d'administrateurs qui ont des connaissances en matière de ressources humaines et de rémunération des dirigeants. Tous les membres du CRHR sont également membres du comité de placement. Ils comprennent très bien le lien entre la rémunération et la gestion du risque.

Pour l'exercice 2020, les membres du comité étaient les suivants :

Sylvia Chrominska – présidente depuis le 1^{er} janvier 2020
Karen Sheriff – a cessé ses fonctions de présidente le 31 décembre 2019
Tahira Hassan – a quitté le comité le 31 décembre 2019
Kathleen Taylor
Mark Evans – nommé le 21 juin 2019
Chuck Magro – nommé le 1^{er} janvier 2020
Heather Munroe-Blum (à titre de membre d'office)

Le CRHR a tenu huit réunions au cours de l'exercice 2020. La présidente du conseil d'administration est un membre d'office du CRHR et a pris part à toutes les réunions en cette qualité. Les personnes suivantes ont également participé à certaines de ces réunions, à la demande du CRHR : le chef de la direction, la directrice générale principale et chef de la gestion des talents, la directrice générale principale et avocate-conseil, le directeur général et chef, Rémunération globale et la directrice générale et chef du Secrétariat du conseil et Secrétaire générale adjointe. Les activités annuelles exercées par le CRHR (y compris celles de l'exercice 2020) sont les suivantes :

Évaluation du chef de la direction :

- Examen et recommandation au conseil pour approbation des objectifs de rendement du chef de la direction et du processus d'évaluation du rendement.
- Examen des engagements externes importants du chef de la direction.

Évaluation de la rémunération des dirigeants et des employés qui ne sont pas des dirigeants :

- Examen, approbation et recommandation au conseil pour approbation des augmentations de salaire et des versements de la rémunération au rendement des dirigeants et des employés.
- Examen des tendances relatives à la rémunération des dirigeants telles qu'elles sont déterminées par le conseiller externe en matière de rémunération du CRHR.
- Examen de la rémunération des dirigeants, notamment la demande à un conseiller externe en matière de rémunération d'un rapport à l'égard de la rémunération des dirigeants par rapport aux autres sociétés de gestion de placements et fonds de retraite canadiens importants, et examen de ce rapport.
- Supervision des informations fournies dans le rapport annuel concernant la rémunération des dirigeants et le cadre de rémunération.
- Examen et recommandation au conseil pour approbation de l'indice de référence et de la courbe de la rémunération au rendement de l'ensemble de la caisse.

Évaluation de la gestion et du perfectionnement des talents :

- Examen des programmes de planification de la relève des dirigeants et de gestion des talents.
- Examen des régimes de retraite et d'avantages sociaux des employés.
- Réception du rapport annuel du comité de retraite et examen et approbation des documents portant sur le régime de retraite des employés.
- Examen des modifications significatives apportées aux régimes d'avantages du personnel et aux politiques en matière de ressources humaines.

Examen du mandat du comité :

- Examen et recommandation au conseil pour approbation du mandat du CRHR et examen du rendement par rapport à ce mandat.

Le CRHR a recours aux services de Hugessen Consulting Inc., qui est chargée de fournir une orientation, des conseils et des renseignements indépendants concernant les ressources humaines et la rémunération des dirigeants. Hugessen ne peut fournir un quelconque service à la direction sans l'approbation préalable du comité. Hugessen a reçu 239 717 dollars et 197 740 dollars pour les services rendus au CRHR pour les exercices 2020 et 2019, respectivement.

Pour en savoir plus sur le mandat du CRHR, veuillez consulter le document intitulé « Mandat du comité des ressources humaines et de la rémunération », accessible sur notre site Web.

Analyse de la rémunération

Cette analyse de la rémunération présente un sommaire des principes fondamentaux de notre cadre de rémunération et elle passe en revue les éléments de notre programme de rémunération. Elle fournit également des renseignements sur le rendement et la rémunération de nos membres de la haute direction visés, qui comprennent les personnes suivantes, pour l'exercice clos le 31 mars 2020 :

- président et chef de la direction – Mark Machin
- directrice générale principale et chef des données et de la technologie – Kelly Shen
- directeur général principal et chef des finances et de la gestion des risques – Neil Beaumont
- directrice générale principale et chef, Asie-Pacifique – Suyi Kim
- directeur général principal et chef, Placements internationaux; chef, Europe – Alain Carrier
- directeur général principal et chef mondial, Actifs réels – Edwin Cass

Principes de notre programme de rémunération

Notre programme de rémunération continue de reposer sur trois principes clés :

- Attirer, motiver et maintenir en poste les meilleurs employés possédant une expertise en placement et en gestion.
- Offrir une rémunération au rendement.
- Harmoniser les intérêts des employés avec ceux des cotisants et des bénéficiaires du RPC à très long terme.

Notre programme de rémunération est l'un des principaux facteurs qui contribuent à attirer les talents et les professionnels en placement dont nous avons besoin pour gérer activement et efficacement un portefeuille de placement mondial. Dans le cadre de la recherche des meilleurs

employés, nous concurrençons les plus grandes institutions financières et les principaux gestionnaires de placement du Canada et de partout dans le monde. À titre de l'un des plus importants fonds du genre à l'échelle mondiale, nous avons besoin de gens qui possèdent une expérience considérable en matière de gestion de placements, de recherche dans le domaine du placement, de conception de portefeuille, de gestion du risque, d'activités de placement et de plusieurs autres fonctions de soutien et de gouvernance. Un programme de rémunération concurrentiel est essentiel pour attirer, motiver et maintenir en poste ces talents et pour remplir efficacement le mandat d'Investissements RPC qui consiste à optimiser le taux de rendement tout en évitant des risques de perte indus.

Gestion des risques

Notre programme de rémunération reflète notre mandat public et notre responsabilité d'investir de façon à servir les intérêts des cotisants et des bénéficiaires du RPC. Nous avons harmonisé les primes avec notre stratégie de placement à long terme et notre mandat, en tenant compte de notre rendement cible et de notre appétence au risque.

Notre programme de rémunération comprend un certain nombre de caractéristiques d'atténuation des risques :

- **Importante rémunération à risque** – une partie importante de la rémunération de la haute direction et des cadres supérieurs est variable et différée. La partie différée fluctue en fonction de la performance de l'ensemble de la caisse à long terme.
- **Évaluation en fonction d'un horizon à long terme** – Investissements RPC surveille le rendement sur plusieurs années. Cela reflète la nature à long terme de notre mandat de placement.

- **Paiements maximaux** – il existe un plafond à l'égard des multiplicateurs de rémunération au rendement.
- **Cibles de rendement des placements établies en fonction de solides indices de référence** – les indices de référence servant à calculer la valeur ajoutée en dollars et les rendements reflètent un équilibre approprié entre le risque et le rendement qui s'aligne sur la stratégie de placement approuvée par le conseil.
- **Limites relatives aux risques approuvées par le conseil** – les taux de rendement cibles tiennent compte des limites relatives aux risques particuliers et globaux approuvées par le conseil.
- **Récupération** – le conseil peut récupérer ou ajuster toute forme de rémunération au rendement.

Notre cadre de rémunération continue de respecter ou de dépasser les principes de saines pratiques en matière de rémunération (Principles for Sound Compensation Practices) établis par le Conseil de stabilité financière et avalisés par les pays du G20.

Principes du Conseil de stabilité financière

Fondés sur le rendement à long terme

Déconseillent la prise de risques à court terme

Pouvoirs de surveillance accrues des comités de la rémunération



Cadre de rémunération d'Investissements RPC

Fondé sur le rendement des placements sur une période pouvant atteindre cinq exercices

La prise en compte des résultats sur cinq exercices ne se prête pas à la prise de décisions à court terme
Le risque total fait l'objet d'une gouvernance par le conseil d'administration
S'il y a lieu, les indices de référence sont ajustés en fonction du degré de risque encouru

Le CRHR et le conseil prennent toutes les décisions liées au cadre de rémunération

Notre cadre de rémunération

La conception de notre programme de rémunération au rendement tient compte de l'environnement dans lequel nous exerçons nos activités, ainsi que de notre mission et de la stratégie que nous avons choisi de mettre en œuvre. Investissements RPC est un organisme qui a été créé pour durer très longtemps. Par conséquent, les priorités de la direction sont actuellement les suivantes :

- Attirer et maintenir en poste les meilleurs talents.
- Appuyer un organisme mondial.
- Réaliser une solide performance.
- Améliorer l'efficacité des technologies, des activités et de la gestion du risque.
- Établir une solide culture reposant sur des normes d'intégrité rigoureuses et démontrer un engagement envers l'inclusion et la diversité.

Le programme tient compte de ces importantes priorités, comme en témoignent les paramètres de rendement utilisés pour déterminer les primes de rémunération au rendement. Il prend aussi en considération la responsabilité publique associée à la gestion de la caisse pour servir les intérêts de plus de 20 millions de cotisants et de bénéficiaires grâce à un examen approprié des risques. En outre, nous croyons qu'il est important d'évaluer les objectifs atteints, mais également la façon dont ils ont été atteints. Notre programme de rémunération s'appuie sur nos principes directeurs, et nous respectons les pratiques exemplaires suivantes dans l'élaboration de notre structure de rémunération :

Accorder la priorité à la performance de l'ensemble de la caisse¹ –

La rémunération au rendement totale de chaque employé est en partie liée à la performance de l'ensemble de la caisse. L'évaluation de la performance de l'ensemble de la caisse tient compte du rendement absolu de l'ensemble de la caisse et de la valeur ajoutée en dollars. Cette priorité accordée à la performance de l'ensemble de la caisse permet d'établir un lien plus étroit entre la rémunération et les intérêts des cotisants et des bénéficiaires du RPC.

- **Aligner l'horizon de rendement sur la nature à long terme de notre mandat de placement** – la période de cinq exercices sur laquelle nous évaluons la performance de l'ensemble de la caisse reflète notre perspective à long terme. Le rendement des services est également évalué sur plusieurs exercices. Cet horizon de rendement à long terme améliore l'exactitude des évaluations et réduit la volatilité.
- **Évaluer les résultats quantitatifs et qualitatifs** – à mesure que notre stratégie de placement et l'exécution de notre mandat évoluent, nous tenons compte de la quantité et de la qualité au moment d'évaluer le rendement des placements et d'autres objectifs.
- **Harmoniser la composition de la rémunération avec les pratiques du marché** – la combinaison de rémunération fixe et de rémunération variable, ainsi que la rémunération à court terme et à long terme, reflète les tendances du marché.

Harmonisation avec nos objectifs de placement	<ul style="list-style-type: none"> • Optimiser le rendement de l'ensemble de la caisse en fonction des paramètres de risque convenus • Soutenir les principes directeurs d'Investissements RPC
Rémunération concurrentielle par rapport au marché	<ul style="list-style-type: none"> • Permet à Investissements RPC d'attirer et de maintenir en poste les employés appropriés
Horizon approprié	<ul style="list-style-type: none"> • Parfait alignement sur notre horizon de placement à long terme pour l'évaluation du rendement et le versement des primes
Simplicité	<ul style="list-style-type: none"> • Capacité pour les employés de se démarquer clairement selon leur rendement individuel
Possibilité d'exercer un jugement éclairé	<ul style="list-style-type: none"> • Cadre de rémunération clair, simple et transparent pour les principales parties prenantes et les employés éventuels • Les rendements ont permis d'augmenter la stabilité et l'uniformité des mesures de la performance
Différenciation fondée sur le rendement individuel	<ul style="list-style-type: none"> • Capacité d'établir une distinction entre les catégories d'actifs, les objectifs stratégiques et opérationnels et les conditions du marché

En plus d'effectuer une recherche sur les pratiques exemplaires en matière de conception de la rémunération au rendement, Investissements RPC effectue une analyse comparative d'emplois à l'échelle de l'organisme chaque année afin de s'assurer que les niveaux de rémunération sont concurrentiels et qu'ils correspondent au marché des talents visé par l'organisme. Nous exerçons nos activités dans le secteur de la gestion des placements à l'échelle internationale et explorons les marchés des talents internationaux pour attirer, motiver et maintenir en poste des employés à Toronto et à nos bureaux de Hong Kong, de Londres, du Luxembourg, de Mumbai, de New York, de San Francisco, de São Paulo et de Sydney. Par conséquent, nous examinons la rémunération au rendement concurrentielle de caisses de retraite canadiennes ainsi que d'organismes de gestion des placements et d'institutions financières au Canada en général, ainsi que la rémunération offerte sur les autres marchés importants où nous exerçons nos activités (p. ex., les États-Unis, le Royaume-Uni et Hong Kong).

Le CRHR compare aussi les niveaux de rémunération concurrentielle relatifs à tous les postes de l'équipe de la haute direction, y compris les postes des membres de la haute direction visés, à un important échantillon du marché et aux données résultant de sondages exclusifs menés par des experts-conseils. Nous comparons la rémunération de l'équipe de la haute direction et des membres de la haute direction visés à celle des sources de données suivantes :

1. Aux fins du régime de rémunération au rendement, l'ensemble de la caisse correspond au total des portefeuilles de placement à long terme du RPC de base et du RPC supplémentaire. Ce total exclut nos portefeuilles de liquidités affectées aux prestations, dans lesquels se trouvent les entrées de trésorerie du RPC et les liquidités affectées aux prestations du RPC. Cette pratique est conforme à celle des exercices précédents.

- **Caisses de retraite canadiennes** : la Caisse de dépôt et placement du Québec, le Conseil du régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario, la British Columbia Investment Management Corporation, l'Alberta Investment Management Corporation, le Régime de retraite des employés municipaux de l'Ontario, le Healthcare of Ontario Pension Plan et la Fiducie du régime de retraite du SEFPO.

- **Les gestionnaires d'actifs de placement négociés sur le marché canadien** : CI Investments, La Société de Gestion AGF, Fiera Capital, Placements Mackenzie, RBC Gestion mondiale d'actifs, entre autres.
- **Marché du travail en général** : les caisses de retraite canadiennes les plus importantes et/ou le marché des services financiers en général, ce qui comprend les sociétés de placement, les compagnies d'assurance et les banques au Canada et aux États-Unis, ainsi que d'autres marchés internationaux pertinents.

Éléments de la rémunération

Salaire de base

Les employés reçoivent un salaire de base pour l'accomplissement des fonctions principales de leur poste. Les salaires tiennent compte du niveau de compétence, des capacités et du maintien du rendement des employés. Nous consultons les enquêtes annuelles sur la rémunération publiées par des sociétés d'experts-conseils en rémunération réputées afin de nous assurer que nous demeurons concurrentiels au sein du marché des talents visé par Investissements RPC.

Nos revoyons les salaires à la fin de chaque exercice, et tout changement apporté à la rémunération des membres de l'équipe de la haute direction, y compris les membres de la haute direction visés, doit être approuvé par le conseil.

Régime de rémunération au rendement

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

$$\text{Salaire de base} \times \text{Prime cible} \times \text{Multiplicateur du rendement} = \text{Prime annuelle}$$

Nous établissons les primes de rendement cibles en fonction du niveau du poste afin de nous conformer aux pratiques du marché. Une partie de la prime annuelle est versée en trésorerie après la clôture de l'exercice. C'est ce que nous appelons la prime acquise au cours de l'exercice. En ce qui concerne les cadres supérieurs, une partie est différée sur trois ans afin de mettre l'accent sur l'horizon à long terme de la caisse. C'est ce que nous

appelons la prime différée. Les droits relatifs à cette prime sont acquis et payés sur une période de trois ans suivant l'exercice pour lequel la prime est octroyée.

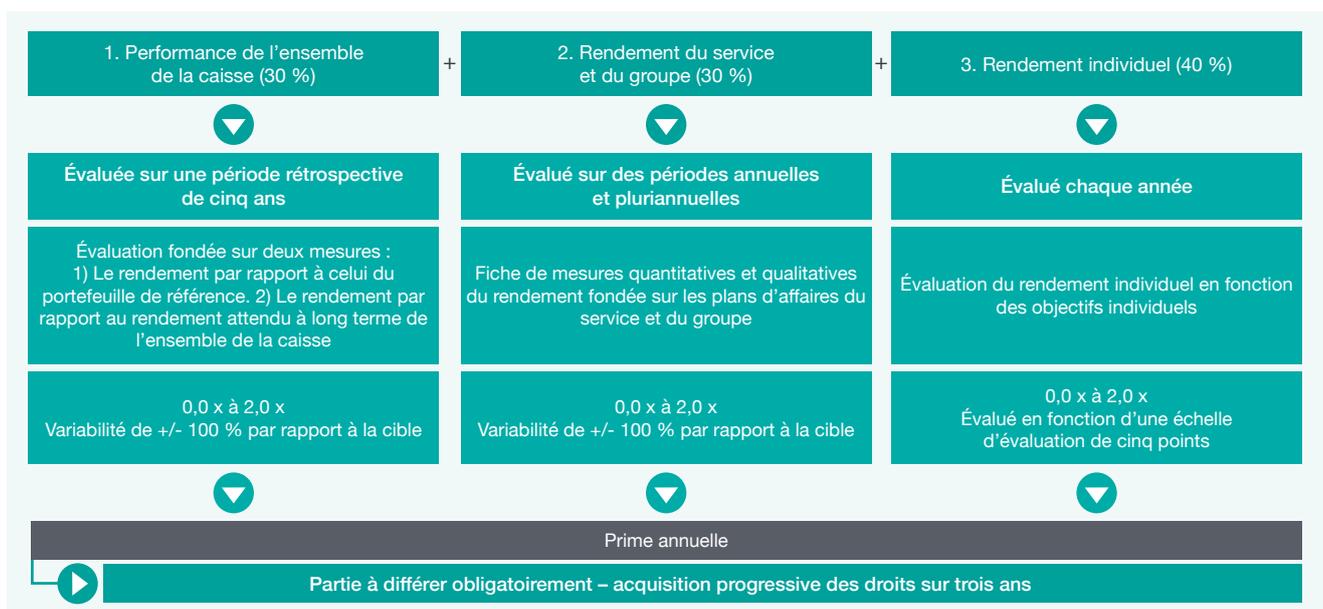
À la fin de l'exercice, la prime annuelle est ajustée au moyen d'un multiplicateur de rendement établi en fonction d'une évaluation du rendement axée sur trois facteurs :

1. La performance de l'ensemble de la caisse
2. Le rendement du groupe et du service
3. Le rendement individuel

Chaque facteur de rendement correspond à un pourcentage fixe de la rémunération au rendement totale. Au cours de l'exercice 2020, ces pourcentages étaient harmonisés à l'échelle de l'organisme. La prime de rendement totale peut varier dans une fourchette de zéro à deux fois le montant cible pour chaque facteur de rendement. Le montant de la prime dépend du rendement par rapport à des objectifs établis au préalable. Cette structure s'appliquait à tous les employés de l'organisme pour l'exercice 2020, peu importe leur ancienneté, leur emplacement géographique ou le service ou le groupe pour lequel ils travaillent.

Pour l'exercice 2021, la pondération du multiplicateur de la performance de l'ensemble de la caisse en ce qui concerne la rémunération des dirigeants passera de 30 pour cent à 50 pour cent. La pondération résiduelle de 50 pour cent correspondra à une combinaison du rendement du service et du rendement individuel du dirigeant. Cette modification aligne davantage la rémunération des dirigeants sur la performance de l'ensemble de la caisse.

Voici un graphique illustrant le régime de rémunération au rendement pour l'exercice 2020 :



Analyse de la rémunération

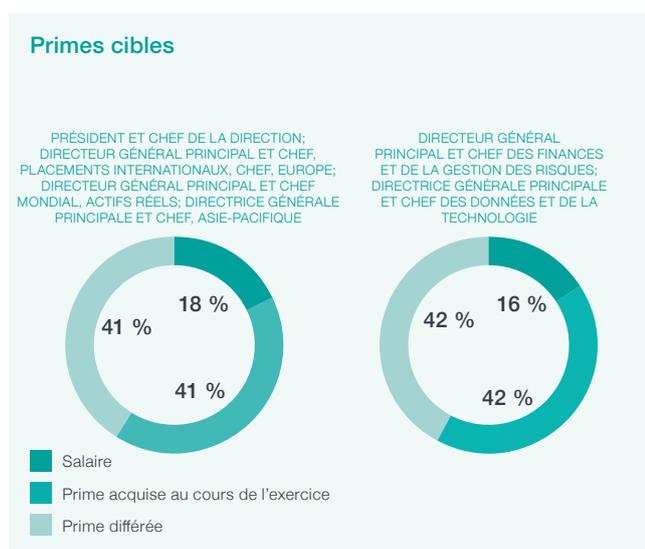
Les trois facteurs de rendement sont décrits de façon plus précise ci-dessous :

- 1. Performance de l'ensemble de la caisse** – Ce facteur de rendement comprend des mesures équilibrées de la valeur ajoutée en dollars et du rendement de l'ensemble de la caisse, qui sont tous deux mesurés sur une période couvrant les cinq derniers exercices. Aux fins du régime de rémunération au rendement, l'ensemble de la caisse correspond au total des portefeuilles de placement à long terme du Régime de pensions de base du Canada et du Régime de pensions supplémentaire du Canada, compte non tenu des liquidités affectées aux prestations.
- 2. Rendement du service et du groupe** – Les services et les groupes jouent un rôle important en contribuant à la performance de l'ensemble de la caisse et en l'optimisant. Nous établissons des objectifs de rendement au début de chaque exercice. Nous tenons compte à la fois de la qualité et de la quantité et nous les alignons sur les objectifs stratégiques de l'organisme. À la fin de l'exercice, nous évaluons le rendement par rapport aux objectifs établis pour chaque service et groupe, y compris la valeur ajoutée. Nous pouvons évaluer le rendement sur un ou plusieurs exercices, selon l'objectif et l'approche d'évaluation du rendement.
- 3. Rendement individuel** – Ce facteur de rendement nous permet d'évaluer annuellement le rendement de chaque employé en fonction d'objectifs précis établis au début de l'exercice. Cette évaluation permet également d'évaluer leur rendement par rapport aux attentes associées à l'emploi et au cadre intégré de carrière. En outre, nous évaluons leur application de nos principes directeurs d'intégrité, de partenariat et de rendement élevé.

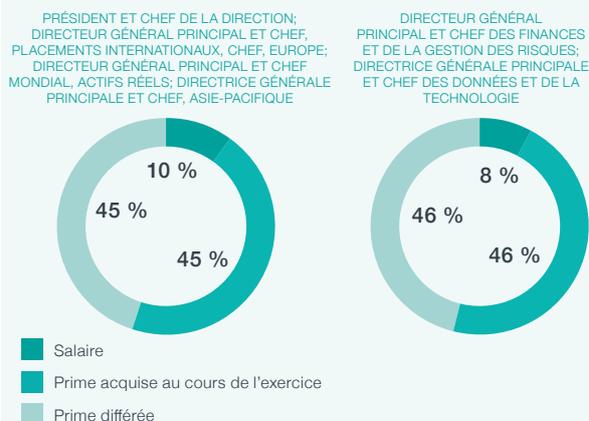
À la suite d'une évaluation du rendement et de son approbation par le CRHR et le conseil, les employés reçoivent la rémunération en trésorerie acquise au cours de l'exercice. Toutes les primes différées sont traitées comme si elles étaient investies dans la caisse et fluctuent en fonction du rendement de l'ensemble de la caisse au fil du temps. Les employés renoncent à la prime de rendement et à toutes les primes différées dont les droits n'ont pas été acquis s'ils démissionnent au cours de l'exercice.

Composition de la rémunération

La répartition de la rémunération en trésorerie acquise au cours de l'exercice et de la rémunération différée varie selon le rôle et le niveau de l'employé, la rémunération différée cible des cadres supérieurs étant plus élevée. Les graphiques ci-après illustrent la composition de la rémunération, la rémunération en trésorerie acquise au cours de l'exercice et les primes de rendement différées des membres de la haute direction visés pour l'exercice 2020 :



Primes maximales



Régime facultatif de primes de rendement différées

Si les lois fiscales régionales le permettent, les employés peuvent différer une partie ou la totalité de leur prime de rendement acquise au cours d'un exercice donné. La partie différée est traitée comme si elle était investie. L'employé peut choisir d'investir théoriquement cette prime de rendement soit en totalité dans la caisse, soit en partie dans la caisse et jusqu'à concurrence de 50 pour cent dans le portefeuille de placements privés de la caisse. La valeur des montants différés fluctue pendant la période de report de trois ans en fonction du rendement de l'ensemble de la caisse, et du portefeuille de placements privés, si un tel choix est fait. Le régime facultatif de primes de rendement différées constitue un autre moyen de faire correspondre les intérêts des employés à la performance de l'ensemble de la caisse.

Parts de fonds restreintes complémentaires

Les parts de fonds restreintes complémentaires sont des placements fictifs dont la valeur fluctue en fonction de la performance de l'ensemble de la caisse. Des parts de fonds restreintes complémentaires assorties d'une période d'acquisition des droits s'étendant sur plusieurs exercices peuvent attirer de nouveaux employés. Elles permettent en effet d'améliorer la rémunération des nouveaux employés durant leur période de transition à Investissements RPC. Par exemple, les parts de fonds restreintes complémentaires peuvent remplacer la rémunération d'un ancien employeur à laquelle ils ont dû renoncer. Les parts de fonds restreintes complémentaires peuvent également être attribuées dans le cadre d'une entente liée à la réaffectation d'employés actuels à une nouvelle fonction ou à leur transfert dans une nouvelle région.

Parts liées au rendement de la caisse

Les parts liées au rendement de la caisse constituent une rémunération au rendement à long terme qui fait concorder le versement des primes avec le rendement absolu à long terme de l'ensemble de la caisse. Le montant versé au titre des parts liées au rendement de la caisse correspond au rendement de l'ensemble de la caisse sur un placement fictif dans cette dernière. Les parts liées au rendement de la caisse sont assujetties aux modalités du régime et sont conditionnelles à un rendement cumulatif positif. La valeur du versement est calculée au moyen d'un modèle d'évaluation qui tient compte de la volatilité et du taux de rendement sans risque. Le montant versé au chef de la direction au cours de l'exercice 2017 est assorti d'une date de règlement fixe à la fin d'une période de sept ans, et les montants qui lui ont été versés au cours des exercices 2019 et 2020 sont assortis d'une date de règlement fixe à la fin d'une période de cinq ans.

Clause de récupération et de déchéance

Le conseil d'administration a le pouvoir d'interpréter, de modifier et de résilier, à son gré, les régimes de rémunération. En outre, il peut réduire les primes de rendement ou obliger les employés à y renoncer dans les cas suivants :

- Les résultats financiers sont retraités, et le conseil considère que la prime de rendement est par conséquent excessive. Le conseil peut également exiger la déchéance des primes de rémunération au rendement dont les droits n'ont pas été acquis. Cette clause s'applique aux employés occupant des postes de directeur général ou de niveau supérieur.
- La prime de rendement a été attribuée par erreur.
- Un employé est coupable de mauvaise conduite.

Régimes de retraite

Investissements RPC offre à ses dirigeants et à ses employés l'occasion de participer à des régimes de retraite à cotisations définies. Les coûts de ces régimes sont relativement moins élevés et plus prévisibles que ceux des régimes à prestations définies plus généreux offerts par d'autres grandes caisses de retraite et sociétés de services financiers.

Canada

Tous les employés travaillant au Canada sont admissibles à notre régime de retraite enregistré à cotisations définies et à notre régime complémentaire à cotisations définies. Le revenu admissible aux termes des deux régimes de retraite correspond :

- au salaire de base, majoré;
- de la partie de la prime versée au cours d'un exercice donné, jusqu'à concurrence de 50 pour cent du salaire de base.

Les employés versent au RPC une cotisation de 4,5 pour cent de leur revenu annuel admissible, et Investissements RPC, une cotisation de 4,5 pour cent jusqu'à concurrence du montant maximal autorisé par la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada). Aux termes du régime de retraite complémentaire, les employés gagnent des crédits de cotisation équivalant à 9 pour cent de leur revenu admissible en excédent du revenu maximal couvert par le régime de retraite enregistré. Le régime de retraite complémentaire n'est pas capitalisé. Il croît au même taux que celui des placements disponibles en vertu du régime enregistré.

Hong Kong

Tous les employés de nos bureaux de Hong Kong sont admissibles au Mandatory Provident Fund (le MPF), qui se compose d'un régime obligatoire et d'un régime facultatif. Seul Investissements RPC cotise au régime facultatif. Il s'agit de deux régimes de retraite à cotisations définies.

Les employés versent une cotisation de 5 pour cent de leur revenu annuel admissible, et Investissements RPC, une cotisation de 5 pour cent jusqu'à concurrence du montant maximal mensuel autorisé en vertu de l'ordonnance intitulée Mandatory Provident Fund Schemes Ordinance. En ce qui concerne le régime facultatif du MPF, Investissements RPC verse une cotisation de 10 pour cent du revenu admissible, déduction faite des cotisations patronales versées dans le cadre du régime obligatoire du MPF. En vertu du calendrier d'acquisition graduelle des droits du régime facultatif du MPF, les droits liés aux cotisations deviennent entièrement acquis une fois que l'employé cumule 10 années de service continu.

La rémunération totale reçue par l'employé est un revenu admissible aux fins du régime obligatoire du MPF. Aux fins du régime facultatif du MPF, le revenu admissible correspond au salaire de base, majoré des allocations de logement et des allocations pour les soins de santé.

Royaume-Uni

Tous les employés de nos bureaux du Royaume-Uni sont admissibles à notre Group Self Invested Personal Pension (GSIPP), un régime de retraite à cotisations définies. Le revenu admissible correspond :

- au salaire de base, majoré;
- de la partie de la prime versée au cours d'un exercice donné, jusqu'à concurrence de 50 pour cent du salaire de base.

Les employés versent une cotisation de 3 pour cent de leur revenu admissible. Investissements RPC verse une cotisation de 7 pour cent à 10 pour cent du revenu admissible, selon le rôle.

Les employés d'Investissements RPC qui travaillent dans d'autres régions du monde sont admissibles aux régimes de retraite locaux qui varient selon les pratiques du marché et les règlements locaux, le cas échéant.

Avantages du personnel et autres éléments de rémunération

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

Résultats de l'exercice 2020 : objectifs annuels, rendement réalisé et décisions liées à la rémunération

La présente rubrique décrit les mesures de rendement financières et non financières annuelles et les résultats sur lesquels ont été fondées nos décisions relatives à la rémunération des membres de la haute direction visés au cours de l'exercice 2020.

Objectifs annuels non financiers

La direction établit les objectifs organisationnels non financiers dans le plan d'affaires d'Investissements RPC pour chaque exercice, et le conseil les approuve. Vous trouverez ces objectifs pour l'exercice 2020 dans le tableau 1.

La direction aligne ensuite les objectifs individuels annuels des dirigeants et des employés sur ces objectifs organisationnels. Le conseil évalue les progrès réalisés à l'égard des objectifs organisationnels sur une base trimestrielle et à la fin de l'exercice, ce qui permet d'axer l'approche d'évaluation sur la rémunération au rendement. Selon l'évaluation du conseil, la direction a atteint les objectifs organisationnels fixés pour l'exercice 2020.

Tableau 1 : Objectifs non financiers de l'exercice 2020

1. Faire progresser nos programmes de placement, accroître nos capacités sur les marchés émergents et accroître notre présence à l'échelle mondiale.
2. Faire progresser l'architecture de l'ensemble de l'organisme afin d'orienter nos activités futures.
3. Mettre en œuvre notre nouveau cadre de gestion des risques.
4. Établir notre stratégie en matière de talents et renforcer notre culture sur la base de nos principes directeurs.
5. Poursuivre l'intégration de la technologie, des données et de notre initiative de collaboration axée sur le savoir afin d'améliorer nos décisions en matière de placement.

Analyse de la rémunération

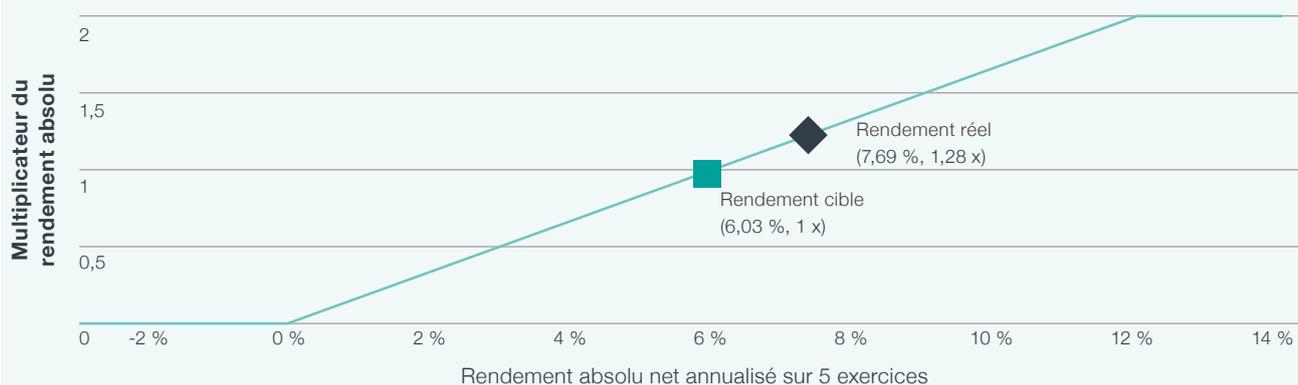
Performance de l'ensemble de la caisse¹

Nous évaluons la performance de l'ensemble de la caisse sur une période de cinq exercices à l'aide de deux critères équilibrés :

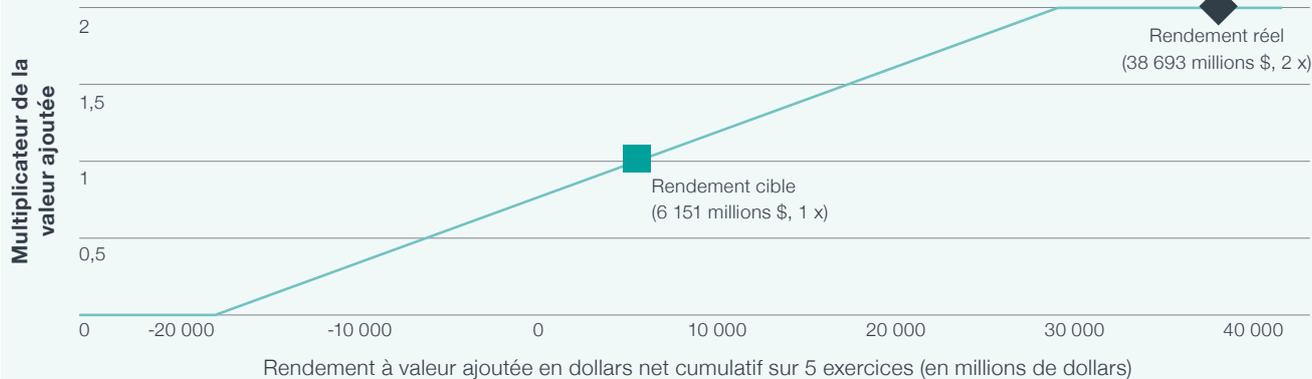
1. **Le rendement absolu** – le rendement absolu de l'ensemble de la caisse.
2. **Le rendement relatif** – le rendement à valeur ajoutée relatif de l'ensemble de la caisse par rapport à celui des portefeuilles de référence combinés.

Aux fins du paiement de la rémunération, nous évaluons la performance de l'ensemble de la caisse sur une période de cinq exercices par rapport à ces deux critères et nous appliquons ensuite un multiplicateur. Pour ce qui est de la composante rendement absolu, un taux de rendement cible donnera lieu à un multiplicateur cible de une fois. En ce qui concerne la composante rendement relatif, il faut atteindre une valeur ajoutée en dollars cible cumulative sur cinq exercices de 6,15 milliards de dollars pour obtenir un multiplicateur de rendement relatif de une fois. Le conseil examine les valeurs ajoutées en dollars cibles chaque année. Les graphiques ci-dessous illustrent la performance cible et réelle de l'ensemble de la caisse pour l'exercice 2020.

Composante rendement absolu du multiplicateur de la performance de l'ensemble de la caisse



Composante rendement à valeur ajoutée du multiplicateur de la performance de l'ensemble de la caisse



1. Aux fins du régime de rémunération au rendement, l'ensemble de la caisse correspond au total des portefeuilles de placement à long terme du RPC de base et du RPC supplémentaire. Ce total exclut nos portefeuilles de liquidités affectées aux prestations, dans lesquels se trouvent les entrées de trésorerie du RPC et les liquidités affectées aux prestations du RPC. Cette pratique est conforme à celle des exercices précédents.

Dans le tableau 2 ci-dessous, la performance de l'ensemble de la caisse est évaluée sur la période de cinq exercices ouverte le 1^{er} avril 2016 et close le 31 mars 2020. Le rendement absolu et relatif de l'ensemble de la caisse au cours de l'exercice 2020 a donné lieu à un multiplicateur équilibré de la performance de l'ensemble de la caisse de 1,64.

Tableau 2 : Performance de l'ensemble de la caisse pour les exercices 2016 à 2020 et résultats cumulatifs

Exercice	Rendement absolu				Rendement relatif				
	Rendement brut de l'ensemble de la caisse (en milliards de dollars)	Rendement net de l'ensemble de la caisse (en milliards de dollars)	Rendement net de l'ensemble de la caisse (%)	Multiplicateur du rendement absolu de l'ensemble de la caisse	Rendement du portefeuille de référence (en milliards de dollars)	Valeur ajoutée brute de l'ensemble de la caisse (en milliards de dollars)	Valeur ajoutée nette de l'ensemble de la caisse (en milliards de dollars)	Multiplicateur de la valeur ajoutée de l'ensemble de la caisse	Multiplicateur de la performance de l'ensemble de la caisse
2016	10,0	9,1	3,37 %		(2,1)	12,1	11,2		
2017	34,4	33,4	11,84 %		41,6	(7,2)	(8,2)		
2018	37,8	36,7	11,56 %		31,0	6,8	5,7		
2019	33,2	32,0	8,95 %		25,6	7,6	6,4		
2020	13,3	12,1	3,09 %		(11,4)	24,8	23,5		
Cumulatif en \$/ annualisé en % – sur 5 exercices	128,7	123,3	7,69 %	1,28	84,7	44,0	38,7	2,00	1,64
Cumulatif en \$/ annualisé en % – sur 10 exercices	243,0	235,0	10,00 %		188,8	54,2	46,3		

Rendement des services

Chaque service de placement a des objectifs financiers et non financiers. Le chef de la direction évalue le rendement par rapport à ces objectifs aux fins d'approbation par le conseil. Le tableau suivant présente un sommaire du rendement de chacun des services de placement pour l'exercice 2020.

Rendement des services de placement au cours de l'exercice 2020

	Rendement de l'exercice 2020
Gestion de portefeuille global	Conforme au rendement cible
Marchés financiers et placements factoriels	Conforme au rendement cible
Actions à gestion active	Supérieur au rendement cible
Placements en instruments de crédit	Supérieur au rendement cible
Actions de sociétés fermées	Supérieur au rendement cible
Actifs réels	Conforme au rendement cible

Une description plus détaillée de la performance de l'ensemble de la caisse et du rendement des services de placement se trouve à la rubrique Rapport de gestion, à la page 52.

Communication de l'information relative à la rémunération

Nous nous conformons aux pratiques exemplaires en matière de présentation de la rémunération qui s'appliquent à une caisse de retraite du secteur public. Nous présentons l'information à l'égard de la rémunération totale accordée à l'ensemble des principaux dirigeants. Nous communiquons également la rémunération individuelle du chef de la direction, du chef des finances et des quatre membres suivants de l'équipe de la haute direction dont le salaire est le plus élevé.

Rémunération des principaux dirigeants

L'équipe de la haute direction et le conseil d'administration sont les principaux dirigeants. Pour obtenir plus de renseignements sur la rémunération des administrateurs, veuillez vous reporter à la rubrique Pratiques de gouvernance du présent rapport annuel, qui débute à la page 120. Pour l'exercice 2020, la charge de rémunération totale des principaux dirigeants s'est élevée à 45 millions de dollars, soit une baisse de 14 pour cent par rapport à 52 millions de dollars pour l'exercice 2019. Cette baisse découle principalement de la diminution des multiplicateurs et du nombre de principaux dirigeants.

Pour obtenir de plus amples renseignements, se reporter à la note 14.1 des états financiers.

Rémunération du chef de la direction

Le chef de la direction participe au même régime de rémunération au rendement que l'ensemble des employés d'Investissements RPC. Au début de chaque exercice, le conseil et le chef de la direction établissent des objectifs organisationnels et individuels pour le chef de la direction. À la fin de l'exercice, le CRHR évalue le rendement du chef de la direction par rapport à ces objectifs et présente son évaluation au conseil aux fins d'examen et d'approbation. En outre, chaque administrateur effectue une évaluation annuelle du rendement du chef de la direction en ce qui a trait à ses principales responsabilités. Un sommaire de ces évaluations est présenté au conseil d'administration. Le conseil utilise cette information pour déterminer le multiplicateur de rendement organisationnel et le multiplicateur de rendement individuel de la prime de rendement du chef de la direction pour l'exercice considéré. Ces évaluations servent également à établir le salaire de base du chef de la direction pour l'exercice suivant.

Les réalisations personnelles de M. Machin pendant l'exercice 2020 comprennent l'atteinte des objectifs suivants :

- Générer des rendements positifs et une valeur ajoutée en dollars élevée, déduction faite des charges.
 - Il a permis de générer un rendement net de l'ensemble de la caisse de 3,1 pour cent et une valeur ajoutée en dollars nette de 23,5 milliards de dollars.

- Concrétiser la stratégie 2020 et réaliser des progrès à l'égard de la stratégie 2025 d'Investissements RPC.
 - Il a accordé une plus grande priorité à la technologie et à la gestion des données dans le cadre de la stratégie 2025 d'Investissements RPC, en partenariat avec la chef des données et de la technologie.
- Attirer les meilleurs talents, et assurer leur perfectionnement et leur maintien en poste à tous les niveaux de l'organisme afin de créer un important bassin diversifié de chefs de file mondiaux.
 - Il a intégré avec succès les nouveaux membres de l'équipe de direction, y compris la nouvelle chef des données et de la technologie.
 - Il a entrepris une planification détaillée de la relève.
 - Il a pris des mesures réfléchies pour s'assurer que notre bassin de talents continue de refléter notre engagement envers une culture diversifiée et inclusive, plus particulièrement à l'égard de la parité hommes-femmes à tous les niveaux de l'organisme. La représentation des femmes dans l'ensemble de l'organisme est passée à 46 pour cent; pour tous les services de placement, cette représentation est passée de 35 pour cent pour l'exercice 2019 à 37 pour cent pour l'exercice 2020.
- Établir un leadership reconnu par les pairs au sein des fonctions visant à soutenir les activités de placement.
 - Il a établi une nouvelle stratégie d'entreprise liée à la technologie et à la gestion de données qui fera appel à une technologie et à une gestion des données avancées afin d'améliorer la performance.
 - Il a mis en œuvre le nouveau cadre intégré de gestion des risques et a assuré son adoption par tous les services.
- Continuer à développer la culture mondiale de rendement élevé, de partenariat et d'intégrité d'Investissements RPC.
 - Il a maintenu notre réputation impeccable en tant qu'institution digne de confiance.
 - Il a fait la promotion des thèmes de l'ambition, de l'agilité, de l'innovation et de l'inclusion. Il a contribué à la création d'une équipe interservices afin de mieux définir et favoriser l'évolution de notre culture.

Pour l'exercice 2020, le conseil d'administration a attribué à M. Machin une prime de rendement totale de 3 960 000 dollars. La rémunération attribuée à M. Machin cadre avec le principe de rémunération au rendement et récompense adéquatement ses nombreuses réalisations à titre de chef de la direction. Sa façon de diriger l'organisme, ses priorités et sa gestion de la caisse placent Investissements RPC en excellente position pour continuer à servir les intérêts des cotisants et des bénéficiaires du RPC.

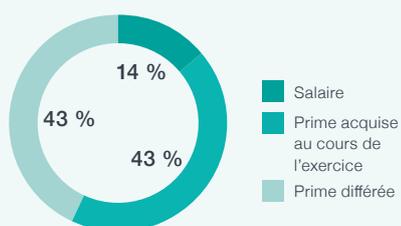
Le tableau ci-dessous présente un sommaire de la rémunération directe totale du chef de la direction pour l'exercice 2020.

Tableau 3 : Rémunération directe totale du chef de la direction pour l'exercice 2020

	Total pour l'exercice 2020	
	Rémunération annuelle cible	Rémunération annuelle réelle
Salaire de base (A)¹	625 000	625 000
Performance de l'ensemble de la caisse	750 000	1 230 000
Rendement du service/du groupe	750 000	1 080 000
Rendement individuel	1 000 000	1 650 000
Prime de rendement totale (B)	2 500 000	3 960 000
Prime acquise au cours de l'exercice	1 250 000	1 980 000
Prime différée	1 250 000	1 980 000
Autres primes différées (C)²	800 000	800 000
Rémunération directe totale (A) + (B) + (C)	3 925 000	5 385 000
Rémunération directe totale pour l'exercice 2020	3 925 000	5 385 000

- Le salaire de base du chef de la direction a fait l'objet d'un examen par le conseil. Le salaire de base du chef de la direction restera inchangé pour l'exercice 2021.
- M. Machin a reçu des parts liées au rendement de la caisse d'une valeur de 800 000 dollars canadiens pour l'exercice 2020. Le placement fictif sous-jacent relatif à cette attribution s'établit à 5,33 millions de dollars canadiens pour l'exercice 2020.

Composition de la rémunération réelle



Veuillez vous reporter au tableau 5 : Sommaire de la rémunération totale.

Rémunération des membres de la haute direction visés

Le tableau 4 ci-dessous présente la rémunération directe totale de chaque membre de la haute direction visé pour l'exercice 2020.

Tableau 4 : Sommaire de la rémunération directe totale de l'exercice 2020

	Monnaie	Salaire de base (A)	Performance de l'ensemble de la caisse	Rendement du service/ du groupe/ individuel	Prime de rendement totale (B)	Prime acquise au cours de l'exercice	Prime différée	Rémunération directe totale (A) + (B)
Neil Beaumont Directeur général principal et chef des finances et de la gestion des risques	CAD	445 875	712 954	1 582 410	2 295 365	1 147 682	1 147 682	2 741 240
Alain Carrier Directeur général principal et chef, Placements internationaux; chef, Europe	GBP	436 000	858 048	1 695 168	2 553 216	1 276 608	1 276 608	2 989 216
Kelly Shen Directrice générale principale et chef des données et de la technologie	CAD	615 000	983 385	2 160 649	3 144 034	1 572 017	1 572 017	3 759 034
Suyi Kim ¹ Directrice générale principale et chef, Asie-Pacifique	HKD	3 187 988	5 489 716	10 845 536	16 335 251	8 167 626	8 167 626	19 523 239
Edwin Cass Directeur général principal et chef mondial, Actifs réels	CAD	500 000	984 000	2 002 000	2 986 000	1 493 000	1 493 000	3 486 000

1. La rémunération de M^{me} Kim a été calculée au prorata afin de tenir compte d'une période de congé approuvé.

La rémunération totale accordée aux cadres dirigeants désignés en pourcentage se chiffre à 24,2 millions de dollars, en baisse par rapport à 24,7 millions de dollars pour l'exercice 2019.

Analyse de la rémunération

Le tableau 5 ci-dessous présente la rémunération totale des membres de la haute direction visés pour les trois derniers exercices.

Tableau 5 : Sommaire de la rémunération totale

Nom et titre	Exercice	Monnaie	Prime acquise au cours de l'exercice (en dollars)		Primes différées ¹ (en dollars)	Autres primes différées ²	Valeur des régimes de retraite (en dollars)	Toutes les autres formes de rémunération ⁵ (en dollars)	Rémunération totale (incluant la prime différée)
			A	B					C
Mark Machin ^{2,3,6,8}	2020	CAD	625 000	1 980 000	1 980 000	800 000	436 035	62 520	5 883 555
Président et chef de la direction	2019		625 000	2 100 063	2 100 063	440 000	436 380	54 900	5 756 406
	2018		625 000	1 971 825	1 971 825		450 921	211 593	5 231 164
Neil Beaumont ^{4,9,10}	2020	CAD	445 875	1 147 682	1 147 682		46 510	52 999	2 840 749
Directeur général principal et chef des finances et de la gestion des risques	2019		435 000	1 119 019	1 119 019		45 233	83 471	2 801 742
	2018		285 384	728 761	728 761	1 400 000	12 929	112 196	3 268 031
Alain Carrier ^{4,7}	2020	GBP	436 000	1 276 608	1 276 608		57 469	14 957	3 061 642
Directeur général principal et chef, Placements internationaux; chef, Europe	2019		436 000	1 367 340	1 367 340		57 469	13 549	3 241 698
	2018		436 000	1 348 513	1 348 513		56 429	15 628	3 205 083
Kelly Shen ^{5,11,13}	2020	CAD	615 000	1 572 017	1 572 017		69 317	152 754	3 981 105
Directrice générale principale et chef des données et de la technologie	2019		241 644	590 597	590 597	2 200 000	10 904	75 416	3 709 158
	2018								
Suyi Kim ^{4,5,12}	2020	HKD	3 187 988	8 167 626	8 167 626		413 741	1 200 850	21 137 831
Directrice générale principale et chef, Asie-Pacifique	2019		4 151 380	11 346 386	10 699 945		461 481	1 478 837	28 138 030
	2018		4 284 900	10 202 804	6 801 869		385 816	221 453	21 896 842
Edwin Cass ^{4,5,14}	2020	CAD	500 000	1 493 000	1 493 000		52 976	483 820	4 022 796
Directeur général principal et chef mondial, Actifs réels	2019		479 479	1 547 808	1 547 808		49 525	291 462	3 916 083
	2018		458 499	1 441 024	1 441 024		48 710	5 274	3 394 530

- La prime différée représente la valeur de la prime au moment de son attribution. La prime fluctue selon la performance de l'ensemble de la caisse sur la période d'acquisition des droits.
- Les autres primes différées correspondent aux attributions à long terme exceptionnelles. Dans le cas de M. Machin, ces primes comprennent des attributions de parts liées au rendement de la caisse.
- Au moment de sa nomination à titre de président et chef de la direction, M. Machin a reçu des parts de fonds restreintes complémentaires liées à l'exercice 2017 d'une valeur de 625 000 dollars canadiens. Les droits au titre de cette attribution ont été acquis progressivement en trois tranches, soit 33 pour cent, 33 pour cent et 34 pour cent, entre l'exercice 2017 et l'exercice 2019.
- Le membre de la haute direction visé a choisi de différer une partie ou la totalité de sa prime acquise au cours de l'exercice 2020 en vertu du régime facultatif de primes de rendement différées.
- Toutes les autres formes de rémunération comprennent la prime ou la valeur de l'assurance vie et invalidité, les prestations pour soins de santé, soins dentaires et soins de la vue, les conditions d'emploi discrétionnaires, le remboursement des frais liés à la santé et au mieux-être de même qu'une évaluation de santé complète effectuée par une clinique médicale privée. Les avantages indirects accordés sont limités au remboursement des frais de stationnement des dirigeants de nos bureaux au Canada. M^{me} Kim a reçu une allocation de logement à Hong Kong. M. Cass a reçu une allocation temporaire pour la durée de son affectation à l'étranger. Ces chiffres comprennent tous les coûts liés au déménagement et à l'affectation, le cas échéant. M^{me} Shen a reçu une allocation spéciale dans le cadre d'une entente relative à ses déplacements. Cette entente prendra fin deux ans après sa date d'entrée en fonction.
- Au moment de sa nomination à titre de président et chef de la direction, M. Machin a reçu des parts liées au rendement de la caisse d'une valeur de 500 000 dollars canadiens. Selon une évaluation, le placement fictif sous-jacent relatif à cette attribution s'établit à 2,70 millions de dollars canadiens et les droits connexes seront acquis sur une période de sept ans. Il a reçu de nouvelles parts liées au rendement de la caisse d'une valeur de 440 000 dollars canadiens au cours de l'exercice 2019 et d'une valeur de 800 000 dollars canadiens au cours de l'exercice 2020. La valeur du placement fictif sous-jacent s'établit à 2,93 millions de dollars canadiens pour l'exercice 2019 et à 5,33 millions de dollars canadiens pour l'exercice 2020. Les droits liés à ces attributions seront acquis sur une période de cinq ans.
- Au moment de sa promotion au poste de directeur général principal et chef, Placements internationaux, le 21 juin 2016, M. Carrier a reçu une attribution de parts de fonds restreintes complémentaires de 1 million de livres sterling. Les droits au titre de cette attribution ont été acquis en trois tranches, soit 50 pour cent au cours de l'exercice 2017, 40 pour cent au cours de l'exercice 2018 et 10 pour cent au cours de l'exercice 2019.
- Les autres éléments de la rémunération de M. Machin ainsi que la valeur de son régime de retraite pour le temps passé à Hong Kong sont convertis au moyen du taux de change en vigueur au 31 mars 2020 (1 CAD pour 5,45 HKD), au 31 mars 2019 (1 CAD pour 5,88 HKD) et au 31 mars 2018 (1 CAD pour 6,08 HKD), selon le cas.
- La rémunération de M. Beaumont pour l'exercice 2018 a été calculée au prorata, en fonction de sa date d'entrée en fonction, le 24 juillet 2017.
- Conformément à son contrat de travail, M. Beaumont a reçu une attribution de parts de fonds restreintes complémentaires de 1,40 million de dollars canadiens pour l'exercice 2018. Les droits au titre de cette attribution s'acquièrent en trois tranches, soit 60 pour cent au cours de l'exercice 2018, 20 pour cent au cours de l'exercice 2019 et 20 pour cent au cours de l'exercice 2020.
- La rémunération de M^{me} Shen pour l'exercice 2019 a été calculée au prorata, en fonction de sa date d'entrée en fonction, le 5 novembre 2018.
- Les autres éléments de la rémunération de M^{me} Kim sont convertis au moyen du taux de change en vigueur au 31 mars 2020 (1 USD pour 7,75 HKD), au 31 mars 2019 (1 USD pour 7,85 HKD) et au 31 mars 2018 (1 USD pour 7,85 HKD), selon le cas.
- Conformément à son contrat de travail, M^{me} Shen a reçu une attribution de parts de fonds restreintes complémentaires de 2,20 millions de dollars canadiens pour l'exercice 2019. Les droits au titre de cette attribution s'acquièrent en trois tranches, soit 33 pour cent au cours de l'exercice 2019, 33 pour cent au cours de l'exercice 2020 et 34 pour cent au cours de l'exercice 2021.
- La rémunération de M. Cass pour l'exercice 2019 a été mise à jour pour tenir compte d'une correction.

Rémunération et paiements futurs estimatifs

Les membres de la haute direction visés doivent différer une partie de leur prime de rendement annuelle. Les droits relatifs à la partie différée sont acquis et payés en versements égaux sur une période de trois ans suivant l'exercice pour lequel la prime a été attribuée. La valeur de toutes les primes différées fluctue en fonction du rendement net de l'ensemble de la caisse durant la période d'acquisition des droits. Le tableau 6 ci-dessous présente les primes différées qui n'ont pas été versées et les paiements futurs pour chaque membre de la haute direction visé.

Tableau 6 : Primes différées annuelles

Nom	Monnaie	Type de prime	Année de l'attribution	Valeur de l'attribution	Paiements effectués au cours de l'exercice 2020	Valeur actuelle des attributions dont les droits ne sont pas acquis ¹
Mark Machin ^{2,3,4,5} Président et chef de la direction	CAD	Prime différée	2020	1 980 000		1 980 000
		Prime différée	2019	2 100 063	721 652	1 443 303
		Prime différée	2018	1 971 825	738 229	738 229
		Prime différée	2017	1 927 886	820 081	
		Parts liées au rendement de la caisse	2020	800 000		165 323
		Parts liées au rendement de la caisse	2019	440 000		361 194
		Parts liées au rendement de la caisse	2017	500 000		1 084 037
Neil Beaumont ⁶ Directeur général principal et chef des finances et de la gestion des risques	CAD	Prime différée	2020	1 147 682		1 147 682
		Prime différée	2019	1 119 018	384 532	769 064
		Prime différée	2018	728 762	272 840	272 840
		Parts de fonds restreintes complémentaires	2018	1 400 000	350 841	
Alain Carrier Directeur général principal et chef, Placements internationaux; chef, Europe	GBP	Prime différée	2020	1 276 608		1 276 608
		Prime différée	2019	1 367 340	469 864	939 727
		Prime différée	2018	1 348 513	504 868	504 868
		Prime différée	2017	1 106 744	462 251	
Kelly Shen Directrice générale principale et chef des données et de la technologie	CAD	Prime différée	2020	1 572 017		1 572 017
		Prime différée	2019	590 597	202 949	405 898
		Parts de fonds restreintes complémentaires	2019	2 200 000	815 418	840 128
Suyi Kim Directrice générale principale et chef, Asie-Pacifique	HKD	Prime différée	2020	8 167 626		8 167 626
		Prime différée	2019	10 699 945	3 676 858	7 353 716
		Prime différée	2018	6 801 869	2 546 542	2 546 542
		Prime différée	2017	6 207 149	2 592 526	
Edwin Cass ⁷ Directeur général principal et chef mondial, Actifs réels	CAD	Prime différée	2020	1 493 000		1 493 000
		Prime différée	2019	1 547 808	531 878	1 063 757
		Prime différée	2018	1 441 025	539 503	539 503
		Prime différée	2017	1 338 347	558 984	

1. La valeur estimative actuelle des primes dont les droits n'ont pas été acquis se fonde sur un rendement de l'ensemble de la caisse de 0 pour cent pour les exercices futurs. Dans le cas des primes différées et des parts de fonds restreintes complémentaires, cette valeur équivaut à la valeur des primes à la date d'attribution, multipliée par le rendement net cumulatif de l'ensemble de la caisse et les taux de change applicables à la date d'attribution. En ce qui a trait aux parts liées au rendement de la caisse, cette valeur correspond uniquement au rendement net cumulatif de l'ensemble de la caisse pour ce qui est du placement fictif sous-jacent depuis l'attribution.
2. Les primes attribuées à M. Machin dont les droits n'ont pas été acquis ont été converties en dollars canadiens au moyen du taux de change en vigueur au 31 mars 2020 (1 CAD pour 5,45 HKD).
3. Au moment de sa nomination à titre de président et chef de la direction, M. Machin a reçu des parts de fonds restreintes complémentaires liées à l'exercice 2017 d'une valeur de 625 000 dollars canadiens. Les droits au titre de cette attribution sont acquis progressivement en trois tranches, soit 33 pour cent, 33 pour cent et 34 pour cent, entre l'exercice 2017 et l'exercice 2019.
4. Au moment de sa nomination à titre de président et chef de la direction, M. Machin a reçu des parts liées au rendement de la caisse d'une valeur de 500 000 dollars canadiens. Selon une évaluation, le placement fictif sous-jacent relatif à cette attribution s'établit à 2,70 millions de dollars canadiens.
5. M. Machin a reçu des parts liées au rendement de la caisse d'une valeur de 440 000 dollars canadiens pour l'exercice 2019 et de 800 000 dollars canadiens pour l'exercice 2020. Selon une évaluation, le placement fictif sous-jacent relatif à l'attribution de l'exercice 2019 s'établit à 2,93 millions de dollars canadiens et celui relatif à l'attribution de l'exercice 2020, à 5,33 millions de dollars canadiens.
6. Conformément à son contrat de travail, M. Beaumont a reçu une attribution de parts de fonds restreintes complémentaires de 1,40 million de dollars canadiens pour l'exercice 2018. Les droits au titre de cette attribution s'acquerraient en trois tranches, soit 60 pour cent au cours de l'exercice 2018, 20 pour cent au cours de l'exercice 2019 et la dernière tranche de 20 pour cent au cours de l'exercice 2020.
7. La rémunération de M. Cass pour l'exercice 2019 a été mise à jour pour tenir compte d'une correction.

Analyse de la rémunération

Régimes de retraite

Comme il est décrit plus haut, tous les employés établis au Canada participent au régime de retraite régulier à cotisations définies et au régime complémentaire de retraite à cotisations définies. Les employés qui travaillent à l'extérieur du Canada sont admissibles aux régimes de retraite locaux qui varient selon les pratiques du marché et la réglementation locale.

Convention de retraite (CR)

Le président et chef de la direction participe à une convention de retraite (CR), une caisse de retraite non enregistrée à laquelle Investissements RPC cotise chaque année. Le président et chef de la direction peut choisir parmi une gamme d'options de placement des fonds, comme pour le régime de retraite enregistré, qui est offert par le même promoteur. Dans le cadre de son régime de rémunération à titre de chef de la direction, une plus grande part de la rémunération globale de M. Machin lui sera versée sous forme de prestations de retraite.

Le tableau ci-dessous présente les cotisations et les revenus de placement des membres de la haute direction visés aux termes de tous les régimes. Au 31 mars 2020, le passif total non capitalisé était de 667 776 dollars pour les membres de la haute direction visés établis au Canada (2019 – 581 381 dollars).

Tableau 7 : Cotisations aux régimes de retraite

Nom	Type de régime	Monnaie	Valeur accumulée au début de l'exercice (en dollars)	Éléments rémunérateurs (en dollars)			À la fin de l'exercice (en dollars)
				Cotisations de l'employeur (en dollars)	Revenus de placement (en dollars)	Éléments non rémunérateurs (en dollars) ¹	
Mark Machin ^{2,3} Président et chef de la direction	Enregistré	CAD	101 485	13 615		7 344	122 445
	Complémentaire		128 285	57 145	(10 833)		174 598
	Convention de retraite		576 879	365 000		(307 223)	634 656
	Obligatoire ³	HKD	174 859	1 500		(12 583)	163 776
	Facultatif ³		1 795 873	0		(128 084)	1 667 789
Neil Beaumont Directeur général principal et chef des finances et de la gestion des risques	Enregistré	CAD	55 251	13 773	0	6 069	75 093
	Complémentaire		34 430	32 737	(5 426)	0	61 741
Alain Carrier ⁴ Directeur général principal et chef, Placements internationaux; chef, Europe	GSIPP	GBP	761 911			3 750	765 661
	Paiement en trésorerie ⁴			57 469	Voir la note 4		57 469
Kelly Shen Directrice générale principale et chef des données et de la technologie	Enregistré	CAD	22 852	13 833		8 589	45 274
	Complémentaire		0	55 483	(8 271)		47 212
Suyi Kim Directrice générale principale et chef, Asie-Pacifique	Obligatoire	HKD	428 979	18 000		(8 918)	438 061
	Facultatif		3 510 512	395 741		(230 470)	3 675 783
Edwin Cass Directeur général principal et chef mondial, Actifs réels	Enregistré	CAD	425 068	14 039		(24 124)	414 983
	Complémentaire		361 803	38 937	(16 514)		384 226

1. Représentent les cotisations de l'employé et les revenus de placement dans les régimes de retraite enregistrés.
2. La convention de retraite de M. Machin représente les revenus de placement et les déductions fiscales gouvernementales au titre du régime.
3. M. Machin est devenu un membre actif non participant du Mandatory Provident Fund (le MPF) de Hong Kong lorsqu'il a été nommé président et chef de la direction; ce régime prévoit des cotisations obligatoires salariales et patronales correspondant à 5 pour cent du revenu pertinent jusqu'à concurrence d'un revenu mensuel de 30 000 dollars de Hong Kong.
4. M. Carrier reçoit une cotisation patronale sous forme de paiement en trésorerie, moins les retenues obligatoires et les cotisations de l'employeur à l'assurance nationale en raison de l'atteinte du plafond des prestations de rente viagère au Royaume-Uni.

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

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

- Douze mois de salaire de base et un paiement calculé au prorata de la valeur de la prime de rendement cible (acquise au cours de l'exercice et différée).
- Un mois de salaire supplémentaire et un douzième de la valeur de la prime de rendement calculée au prorata par année de service.

L'indemnité de cessation d'emploi est plafonnée à une durée de 21 mois pour le président et chef de la direction. Le président et chef de la direction renonce à toute partie différée des primes de rendement, à l'exception des primes de rendement différées facultatives et des droits au titre des primes acquises. Les avantages garantis, comme l'assurance vie et les prestations pour soins de santé et dentaires, sont maintenus durant la période d'indemnisation.

En cas de cessation d'emploi avec motif valable, le président et chef de la direction renonce à toutes les primes et à tous les avantages. Aucune disposition en matière de changement de contrôle n'est prévue dans les conditions d'emploi.

En cas de démission, toutes les primes et tous les avantages sont frappés de déchéance.

Le président et chef de la direction a le droit de prendre sa retraite et de bénéficier de certains avantages, à condition d'avoir occupé le poste de président pendant au moins cinq ans et d'avoir transmis un préavis officiel d'au moins six mois avant son départ à la retraite. La prime de rendement annuelle pour l'exercice au cours duquel il prend sa retraite est versée au prorata. Les droits non acquis relatifs aux primes différées continuent d'être acquis conformément au calendrier d'acquisition des droits établi. Tous les avantages prennent fin à la date de la retraite.

Dispositions de cessation d'emploi et de départ à la retraite pour les membres de la haute direction visés

En cas de cessation d'emploi sans motif valable, l'indemnité de cessation d'emploi des membres de la haute direction visés correspond à ce qui suit :

- Douze mois de salaire de base et un paiement calculé au prorata de la valeur de la prime cible acquise au cours de l'exercice visé.
- Un mois de salaire supplémentaire et un douzième de la prime cible acquise au cours de l'exercice par année de service, jusqu'à concurrence de 18 mois de salaire de base et de la prime acquise au cours de l'exercice.
- Les primes différées dont les droits seraient devenus acquis au cours de cette période, jusqu'à concurrence de 18 mois.

En cas de cessation d'emploi avec motif valable ou de démission, l'employé renonce à toutes les primes, à toutes les primes dont les droits n'ont pas été acquis et à tous les avantages. Aucune disposition en matière de changement de contrôle n'est prévue dans les conditions d'emploi.

En ce qui concerne M. Cass en particulier, en cas de démission, celui-ci recevra le paiement, calculé au prorata, d'une prime différée dont les droits seraient devenus acquis à la fin de l'exercice au cours duquel a lieu la démission. Cette disposition tient compte des obligations postérieures à l'emploi de M. Cass et le montant est payable un an après la démission. Tous les autres avantages et primes sont frappés de déchéance.

Comme c'est le cas pour les autres employés, les membres de la haute direction visés ont le droit de prendre leur retraite, à condition qu'ils respectent les seuils combinés de 55 ans et plus et de 10 ans de service à Investissements RPC.

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

Le tableau 8 ci-après présente les indemnités qui seraient versées aux membres de la haute direction visés advenant leur retraite ou la cessation de leur emploi sans motif valable au 31 mars 2020.

Tableau 8 : Indemnités de cessation d'emploi et de retraite éventuelles¹

Nom	Monnaie	Années de service complètes	Indemnité de cessation d'emploi ²	Traitement des primes dont les droits n'ont pas été acquis à la retraite ^{3,4}
Mark Machin Président et chef de la direction	CAD	8	5 208 333	5 176 100
Neil Beaumont Directeur général principal et chef des finances et de la gestion des risques	CAD	2	1 365 492	2 325 400
Alain Carrier Directeur général principal et chef, Placements internationaux; chef, Europe	GBP	12	1 962 000	2 903 100
Kelly Shen Directrice générale principale et chef des données et de la technologie	CAD	1	1 748 906	2 062 800
Suyi Kim Directrice générale principale et chef, Asie-Pacifique	HKD	12	17 256 489	19 272 800
Edwin Cass Directeur général principal et chef mondial, Actifs réels	CAD	12	2 250 000	3 300 000

1. Ne comprend pas la rémunération au rendement qui est incluse dans le tableau 5 : Sommaire de la rémunération totale. Les indemnités de cessation d'emploi et de retraite sont estimées au 31 mars 2020. Les paiements réels sont calculés au prorata de la période de service pendant la période de rendement.
2. Exclut la valeur des avantages, comme l'assurance vie et les prestations pour soins de santé et dentaires, lesquels sont maintenus durant la période d'indemnisation.
3. À la retraite, le versement des primes dont les droits n'ont pas été acquis sera assujetti aux conditions suivantes :
 - Le rendement est évalué à la fin de la période d'acquisition des droits.
 - Le paiement est calculé au prorata des années de service durant la période d'acquisition des droits.
 - Le montant est versé à la fin de la période d'acquisition des droits.
4. Les primes dont les droits n'ont pas été acquis supposent un rendement net de 0 pour cent de l'ensemble de la caisse pour les exercices futurs.

Pratiques de gouvernance du conseil d'administration

Lettre de la présidente du comité de la gouvernance

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

Une bonne gouvernance doit d'abord être assurée par notre conseil d'administration. Le comité de la gouvernance du conseil évalue régulièrement les pratiques de gouvernance de notre organisme. Il prend en compte l'évolution des meilleures pratiques internationales, les changements réglementaires et les attentes des parties prenantes. Le comité veille à assurer l'efficacité du conseil en révisant les critères de sélection et les compétences des administrateurs, en planifiant la relève du conseil et en supervisant les programmes d'orientation et de perfectionnement continu des administrateurs. Le comité supervise également les processus relatifs aux évaluations annuelles du conseil, comme il est décrit à la rubrique Un engagement à l'égard de la reddition de comptes, à la page 124. Nous surveillons l'application du code de déontologie et des politiques connexes à l'échelle d'Investissements RPC. En outre, nous présentons des recommandations aux fins d'approbation du conseil à l'égard des Principes et directives de vote par procuration, qui fournissent aux sociétés ouvertes dans lesquelles nous détenons des actions des indications sur la façon dont votera probablement Investissements RPC sur les questions présentées aux actionnaires.

Pour l'exercice 2020, mes collègues membres du comité étaient les suivants : Tahira Hassan, Chuck Magro, John Montalbano (à partir de janvier 2020), Heather Munroe-Blum (à titre de membre d'office) et Karen Sheriff.

Rapport sur les activités de l'exercice 2020

Une des principales responsabilités du comité de la gouvernance est de diriger le conseil quand vient le temps d'évaluer et de planifier la relève et la composition de ses membres, ce qui assure un équilibre approprié entre renouvellement et continuité. Au cours de l'exercice considéré, nous avons entrepris une recherche approfondie pour trouver un candidat au poste d'administrateur étranger pour remplacer Jackson Tai, qui a quitté le conseil le 31 mars 2019, et avons présenté une recommandation aux gérants d'Investissements RPC en faveur d'une personne pour occuper le siège actuellement vacant au conseil. Le comité a également recommandé de renouveler le mandat de John Montalbano, de Mary Phibbs, de Katie Taylor et le mien.

Toutes les recommandations de nomination et de renouvellement de mandat, y compris celles que nous avons faites au cours de l'exercice 2020, sont fondées sur notre rigoureux processus de nomination et de renouvellement des mandats des administrateurs décrit à la page 122. Ce processus tient compte de notre tableau de la composition du conseil présenté à la page 123 et des résultats de notre processus d'évaluation du conseil et d'évaluation par les pairs bien établi, entre autres facteurs.

Le comité a procédé à l'examen de la rémunération des administrateurs, qui a lieu tous les deux ans, et a recommandé des changements qui entrèrent en vigueur le 1^{er} avril 2020. Notre objectif visait à assurer que le cadre de rémunération permet à Investissements RPC de recruter et de maintenir en poste les administrateurs en tenant compte du marché mondial des talents de plus en plus concurrentiel tout en respectant le mandat public de l'organisme. Toutefois, compte tenu de l'incidence économique de la pandémie de COVID-19, les administrateurs ont par la suite choisi à l'unanimité de ne pas mettre en vigueur certains changements et de les reporter jusqu'au moment jugé approprié par le conseil.

Au cours de l'exercice 2020, nous avons concentré nos efforts sur l'amélioration de l'information présentée par le conseil sur les questions d'éthique et de culture, ce qui fait suite aux travaux du comité, effectués l'an dernier, visant à superviser l'examen de l'éthique et de la culture de l'organisme. Ces efforts ont pour but d'examiner les évaluations continues de la culture d'Investissements RPC par rapport à nos principes directeurs d'intégrité, de partenariat et de rendement élevé, ainsi qu'aux meilleures pratiques et tendances émergentes, d'une façon globale.

Au cours de l'exercice considéré, le comité de la gouvernance a supervisé la transition de plusieurs administrateurs vers de nouveaux postes à titre de président de comité et le renouvellement des membres du comité qui en a découlé. Le comité continue de s'assurer que les programmes d'orientation et de formation continue des administrateurs et des présidents des comités les aident à acquérir les connaissances nécessaires à l'exercice de leurs fonctions et à se tenir bien informés le plus efficacement possible.

Pour le prochain exercice, en plus de nos activités habituelles, nous procéderons à la prochaine étape de renouvellement du conseil en effectuant des recherches pour remplacer deux de nos administrateurs de longue date dont le mandat prend fin à l'exercice 2021, soit Karen Sheriff et Jo Mark Zurel.

La présidente du comité de la gouvernance,



N. Ashleigh Everett

Pratiques de gouvernance du conseil d'administration

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

Mandat, fonctions et objectifs du conseil d'administration

Le conseil d'administration est responsable de la gérance d'Investissements RPC.

Les administrateurs exercent notamment les fonctions suivantes :

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

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

Une des responsabilités les plus essentielles du conseil est de préserver un modèle de gouvernance qui permet à Investissements RPC d'exercer ses activités sans lien de dépendance avec les gouvernements grâce à un mandat lié exclusivement au placement.

La structure de gouvernance d'Investissements RPC établit un équilibre entre cette indépendance et l'obligation de rendre des comptes en rendant les professionnels en placement responsables devant un conseil d'administration indépendant qui exerce ses activités sans lien de dépendance avec les gouvernements. Le conseil s'assure que le mandat d'Investissements RPC lié exclusivement au placement est mis en œuvre sans tenir compte des considérations politiques et sociales ni du développement économique et des autres objectifs non liés aux placements.

Le code de déontologie d'Investissements RPC prévoit que les membres du conseil ne doivent participer à aucune activité politique qui pourrait :

- être incompatible avec leurs fonctions;
- nuire à leur capacité de s'acquitter de leurs fonctions de façon impartiale sur le plan politique;
- mettre en doute l'intégrité, l'objectivité ou l'impartialité de l'organisme.

On s'attend à ce que les administrateurs, les dirigeants et les employés signalent sur-le-champ toute tentative d'ingérence politique relativement aux décisions de placement, d'approvisionnement, d'embauche ou de tout autre type. Aucun fait de ce genre n'a été signalé. Le code de déontologie et les politiques connexes prévoient également l'établissement d'un processus permettant de déterminer, de réduire au minimum et de

résoudre les conflits d'intérêts financiers, de sorte que les administrateurs, les dirigeants et les employés peuvent s'acquitter efficacement de leurs responsabilités tout en maintenant leur intégrité. Ces politiques aident aussi les administrateurs à reconnaître les cas où ils pourraient avoir un conflit d'intérêts particulier ou systémique.

Mandats, activités et composition des comités du conseil

Le conseil compte cinq comités permanents qui se sont réunis au cours de l'exercice 2020 : le comité de placement, le comité de vérification, le comité de gestion des risques, le comité des ressources humaines et de la rémunération et le comité de la gouvernance. Le tableau Participation aux réunions du conseil, à la page 126, illustre la composition des comités.

Le comité de placement supervise l'activité centrale d'Investissements RPC, soit la prise de décision en matière de placement en fonction du cadre approuvé par le conseil. Ce comité examine et recommande les politiques de placement aux fins d'approbation du conseil; de plus, il examine et approuve la stratégie de placement à long terme d'Investissements RPC et en surveille la mise en œuvre. Ce comité approuve aussi certaines opérations de placement d'envergure et il approuve l'engagement des gestionnaires de placement externes conformément à la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada* (la *Loi sur l'Office d'investissement du RPC*).

Le comité de vérification surveille les contrôles de gestion et la présentation de l'information financière, ce qui comprend la formulation de recommandations à l'égard des états financiers et du rapport de gestion aux fins d'approbation par le conseil. Le comité supervise également les fonctions d'audit externe et interne, dont la nomination de l'auditeur interne et la recommandation de l'auditeur externe aux fins d'approbation par l'ensemble du conseil. Le comité de vérification examine les systèmes d'information ainsi que les politiques et les pratiques en matière de contrôle interne, et surveille les aspects financiers des régimes de retraite des employés.

Le comité de vérification transmet au conseil des recommandations à propos de l'examen spécial exigé par la loi, qui consiste à examiner les dossiers, les systèmes et les pratiques d'Investissements RPC. Les auditeurs externes de l'organisme recommandés par le comité de vérification effectuent généralement cet examen tous les six ans, et leur rapport final est présenté aux gérants d'Investissements RPC. L'examen spécial effectué par Deloitte au cours de l'exercice 2016 a donné lieu à une opinion favorable. Dans son rapport, Deloitte a conclu que les systèmes et pratiques évalués durant la période visée par l'examen ne présentaient aucune déficience importante. Des exemplaires du rapport de l'examen spécial sont accessibles sur le site Web d'Investissements RPC. Le prochain examen spécial sera effectué en 2022.

Le comité de vérification tient régulièrement des réunions séparées avec les auditeurs externes et avec les auditeurs internes sans que la direction soit présente, et avec le chef des finances et de la gestion des risques.

Le comité de gestion des risques met l'accent sur la gouvernance des risques et sur la supervision de la gestion des risques. Il examine et recommande le cadre intégré de gestion des risques et les énoncés relatifs à l'appétence au risque et il surveille le profil de risque d'Investissements RPC par rapport à son appétence au risque. Il examine également les principaux risques existants et émergents auxquels Investissements RPC est exposé. En outre, le comité examine et recommande des politiques importantes de gestion des risques, ainsi que les exceptions à ces politiques. Le comité de gestion des risques tient régulièrement des réunions séparées avec le chef des finances et de la gestion des risques. Veuillez vous reporter à la page 94 pour obtenir plus de renseignements sur les pratiques de gouvernance des risques d'Investissements RPC.

Le comité des ressources humaines et de la rémunération (le CRHR) administre le processus d'évaluation du rendement du chef de la direction et des hauts dirigeants. Il examine et recommande le cadre de rémunération, revoit la structure organisationnelle et supervise la planification de la relève de la direction. Il s'occupe en outre des politiques concernant les ressources humaines, des avantages du personnel et des régimes de retraite du personnel. Le rôle du CRHR est présenté plus en détail à la rubrique Analyse de la rémunération, qui commence à la page 104.

Gouvernance

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

Lors de chaque réunion régulière prévue au calendrier, le conseil et tous ses comités tiennent des séances auxquelles les membres de la direction n'assistent pas. Comme nous l'avons mentionné précédemment, le comité de vérification rencontre également en privé les auditeurs internes et les auditeurs externes, et le comité de vérification et le comité de gestion des risques tiennent des réunions avec le chef des finances et de la gestion des risques. De plus, lors de chaque réunion régulière prévue au calendrier, le conseil rencontre individuellement le chef de la direction et le chef des finances et de la gestion des risques.

Décisions soumises à l'approbation préalable du conseil

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

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

Le conseil s'attend à ce que la direction se conforme à toutes les politiques approuvées par le conseil ainsi qu'à la *Loi sur l'Office d'investissement du RPC* et à son règlement d'application, et à toute règle imposée conformément à la législation applicable. La direction définit, avec la participation du conseil, l'orientation stratégique de l'organisme, en réponse à l'accroissement de ses responsabilités en matière de gestion de l'actif et aux perspectives des marchés financiers. La stratégie prévoit des politiques et des contrôles de gestion des risques, ainsi que des mécanismes de surveillance et de présentation de rapports. La direction est également tenue de soutenir et de promouvoir une culture d'intégrité absolue pour gérer de manière appropriée les conflits d'intérêts et respecter un code de déontologie strict.

La direction est chargée d'élaborer des indices de référence qui mesurent objectivement le rendement des marchés, des catégories d'actifs et des programmes dans lesquels Investissements RPC investit. Le conseil évalue et approuve ces indices pour l'ensemble de la caisse et s'en sert pour évaluer le rendement de la direction en matière de placement et pour structurer les primes de rendement.

La direction doit, de façon exhaustive et en temps opportun, informer le conseil et le public de toutes les activités significatives, y compris les nouveaux placements, la conclusion de partenariats d'exploitation ou de placement, les résultats financiers trimestriels et annuels et les faits nouveaux susceptibles d'avoir une incidence significative sur la réputation d'Investissements RPC.

Assurer l'efficacité du conseil

Gérer avec prudence le renouvellement du conseil

En vertu de la *Loi sur l'Office d'investissement du RPC*, chaque administrateur est nommé pour un mandat maximal de trois ans. Chaque administrateur peut être renommé pour un ou plusieurs mandats additionnels. Afin d'assurer de bonnes pratiques de gouvernance, le conseil s'emploie à gérer le renouvellement et la continuité de manière prudente. Il veille à ce que plusieurs administrateurs qui siègent au conseil depuis longtemps demeurent en poste lorsque le mandat d'autres administrateurs prend fin et que de nouveaux administrateurs font leur entrée au sein du conseil.

Au cours de l'exercice 2020, le conseil a accueilli un nouvel administrateur et mis l'accent sur le perfectionnement et la cohésion du conseil et des administrateurs en raison des changements importants qu'a connus le conseil au cours des dernières années.

La nomination de Mark Evans en remplacement de Douglas Mahaffy a eu lieu au début de l'exercice, et le conseil a recommandé un administrateur étranger pour remplacer Jackson Tai qui a quitté le conseil le 31 mars 2019.

En outre, au cours de l'exercice considéré, le renouvellement du mandat d'Ashleigh Everett, de John Montalbano et de Mary Phibbs a été recommandé pour une deuxième période de trois ans, et le mandat de Katie Taylor a été renouvelé pour une troisième fois.

Le conseil continue de collaborer étroitement avec le comité des candidatures fédéral-provincial pour assurer un rythme prudent de renouvellement de ses administrateurs. S'il est effectué de façon prudente, le renouvellement contribue à l'efficacité du conseil à mesure que ce dernier remplit ses fonctions.

Processus de nomination et de renouvellement de mandat des administrateurs

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

Le comité de la gouvernance examine et met à jour régulièrement la liste des compétences et qualités recherchées et réelles au sein du conseil. Cette liste permet de veiller à ce que les nominations et les renouvellements de mandats feroient en sorte que le conseil soit pleinement en mesure d'assurer la surveillance nécessaire pour permettre à Investissements RPC d'atteindre ses objectifs prévus par la loi. Le comité établit les qualités essentielles, ou les « atouts », que les personnes intéressées doivent posséder, ainsi que les autres compétences exigées par le conseil dans son ensemble ou pour chacun des membres de celui-ci, à divers degrés. Le comité compare ensuite ces exigences à la composition actuelle du conseil d'Investissements RPC afin d'établir quelles compétences et qualités sont nécessaires, ou seront probablement nécessaires dans un avenir prévisible.

Dans le cadre du processus de nomination des administrateurs, Investissements RPC retient les services d'agences de recrutement de cadres qu'il dirige afin de trouver des candidats présentant les compétences nécessaires pour le poste. Pour respecter les principes d'ouverture, de transparence et d'indépendance, le conseil affiche sur le site Web d'Investissements RPC un avis sur les possibilités de nomination, ce qui permet au public de prendre connaissance des critères d'admissibilité au conseil et des principales compétences requises pour être nommé administrateur. Les personnes intéressées peuvent alors présenter leur candidature au conseil. Ces candidats s'ajoutent aux candidats qui ont été repérés par le conseil et les agences externes de recrutement afin d'élargir le plus possible le bassin de candidats. Une analyse des compétences et de la diversité, comme il est décrit à la rubrique Diversité au sein du conseil à la page 127, est utilisée pour définir les critères de sélection visant à pourvoir un poste au conseil. Le comité de la gouvernance (ou un comité spécial de recherche d'administrateurs) utilise ensuite ces critères pour évaluer les candidats.

Dans le cadre de l'évaluation des renouvellements de mandats potentiels d'administrateurs, le comité de la gouvernance tient compte des résultats de l'évaluation annuelle des administrateurs pertinents ainsi que de leur

rendement au sein du conseil. Il tient également compte des atouts, des compétences des membres du conseil et des candidatures présentées à l'égard de l'avis sur les possibilités de nomination et de la diversité globale au sein du conseil.

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

Composition du conseil

Le conseil a déterminé que son expérience en matière de gouvernance, de fonctions et de secteurs, ainsi que sa diversité, assurent actuellement une surveillance efficace des activités d'Investissements RPC. Le tableau suivant présente en détail l'analyse des compétences et la diversité des membres du conseil qui étaient en poste au 31 mars 2020.

Tableaux de la composition du conseil

Domaine d'expérience et d'expertise		Sylvia Chrominska	Mark Evans	Ashleigh Everett	Tahira Hassan	Chuck Magro	John Montalbano	Heather Munroe-Blum	Mary Phibbs	Karen Sheriff	Kathleen Taylor	Jo Mark Zurel
	Gouvernance	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
	Leadership de cadre dirigeant	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
Gestion de placements	Gestion d'actifs		X		X		X					
	Services financiers	X	X	X			X	X	X		X	
	Marchés financiers	X	X				X		X			X
	Gestion de projets d'investissement				X	X			X	X	X	X
	Gestion des risques	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
	Comptabilité/finance	X	X		X		X		X	X	X	X
	Développement d'affaires et restructuration d'entreprise		X	X	X	X	X			X	X	X
	Gouvernement/réglementation/politique publique	X						X				
	Affaires mondiales	X	X	X	X	X	X	X	X		X	X
	Gestion des talents/rémunération	X		X	X	X	X	X	X	X	X	X
	Technologies/sécurité de l'information		X		X			X		X		X
Diversité	Âge ¹	68	62	63	66	50	55	69	62	62	62	56
	Nombre d'années de service au conseil ¹	1	0	3	5	1	3	9	2	7	6	7
	Proportion hommes-femmes	X		X	X			X	X	X	X	
	Autres ²				X			X				

1. Au 31 mars 2020

2. Figurent dans cette catégorie les membres du conseil qui affirment leur appartenance à un groupe particulier comme la communauté LGBT+, un peuple autochtone, une minorité visible, la communauté des personnes handicapées ou un groupe ethnique ou culturel.

Une biographie des administrateurs d'Investissements RPC, qui présente les antécédents et l'expérience professionnelle de chaque administrateur, se trouve aux pages 129 et 130.

Orientation et perfectionnement des membres du conseil

Le conseil a établi un processus d'orientation destiné aux nouveaux administrateurs qui comprend plusieurs séances d'information générale d'une journée. Ces séances présentent Investissements RPC, son histoire et son mandat, de même que sa stratégie, son processus de planification opérationnelle et les plans d'affaires actuels de l'organisme et de ses services. Des documents contextuels sont remis à l'avance à chaque nouvel administrateur et, au cours du processus d'orientation, une rencontre approfondie a lieu avec la direction. Les administrateurs sont invités à participer à des séances d'orientation supplémentaires afin de consolider leur connaissance de l'organisme dans des domaines particuliers.

Étant donné le caractère changeant des responsabilités des administrateurs et la nature unique d'Investissements RPC, le perfectionnement professionnel des administrateurs constitue un élément clé pour le conseil. La direction procède régulièrement à des présentations portant sur nos activités et les nouveaux enjeux internationaux. Des séances spéciales de perfectionnement animées par des conférenciers internes et externes s'ajoutent aux réunions du conseil qui sont tenues régulièrement. Au cours de l'exercice 2020, ces séances ont porté notamment sur les convictions en matière de placement d'Investissements RPC, la gestion du portefeuille d'équilibrage, les cyberrisques et la sécurité de l'information, la préparation aux crises financières et les tendances perturbatrices.

Un important volet de la formation des membres du conseil consiste à acquérir une excellente connaissance des différentes régions dans lesquelles Investissements RPC exerce ses activités et investit. Au cours des derniers exercices, les administrateurs se sont rendus dans des bureaux à l'étranger d'Investissements RPC dans le cadre d'une de leurs réunions prévues au calendrier afin d'obtenir une perspective plus large des défis et des conséquences associés à l'investissement de capitaux à l'échelle mondiale. En juin 2019, le conseil a tenu une réunion spéciale à Toronto portant principalement sur le rôle du siège social mondial d'Investissements RPC comme étant distinct des activités régulières du conseil habituellement effectuées à Toronto. Cette réunion a permis au conseil d'approfondir sa compréhension des activités du bureau de Toronto, lequel s'occupe de la majorité des fonctions opérationnelles importantes de l'organisme qui soutiennent l'exécution de notre mandat mondial. De plus, les administrateurs ont eu l'occasion de discuter avec un grand nombre d'employés de Toronto, qui représentent 75 pour cent de l'ensemble de l'effectif d'Investissements RPC.

Les administrateurs sont également encouragés à participer à des programmes externes pertinents. Compte tenu de l'ampleur et de l'étendue des activités d'Investissements RPC, les membres du conseil continueront d'appuyer la participation des administrateurs à des programmes de formation externes afin d'améliorer leurs connaissances et leurs compétences.

Un engagement à l'égard de la reddition de comptes Procédures d'évaluation du rendement du conseil

Le conseil a établi un processus annuel d'évaluation de son propre rendement ainsi que de celui de ses comités, du président du conseil et de chaque administrateur. Toutes les évaluations sont effectuées à l'aide de questionnaires confidentiels. L'ensemble du conseil passe ensuite en revue les résumés des évaluations, qui servent de base à des plans d'amélioration.

L'évaluation annuelle confidentielle des administrateurs par les pairs est dirigée par le président du conseil et est conçue pour aider chaque administrateur à repérer des possibilités d'autoperfectionnement et d'amélioration continue. Elle est également utilisée pour étudier la possibilité d'attribuer aux administrateurs de nouveaux rôles au sein du conseil et de ses comités. Une fois les commentaires reçus, le président rencontre chaque administrateur individuellement une première fois, et au moins une autre fois au cours de l'exercice. Le conseil examine chaque année les améliorations à apporter à ce processus.

L'évaluation annuelle confidentielle du président du conseil est dirigée par le président du comité de la gouvernance qui, sous réserve des directives du conseil, fournit une rétroaction au président du conseil.

Un résumé des commentaires recueillis dans le cadre du processus d'évaluation est transmis au comité des candidatures externe, qui tient compte de cette information pour déterminer s'il convient de renouveler le mandat des administrateurs d'Investissements RPC et celui du président du conseil lorsque son mandat est terminé.

Activités extérieures des administrateurs

Afin de s'assurer de l'indépendance des administrateurs, le conseil surveille, conformément aux pratiques de gouvernance exemplaires, les situations d'administration de liaison, notamment les cas où plusieurs administrateurs siègent au même conseil d'autres sociétés ou au même comité. Nous avons actuellement une interdépendance de conseils, car Heather Munroe-Blum et Kathleen Taylor siègent aussi au conseil de la Banque Royale du Canada. Le conseil d'Investissements RPC a considéré cette situation d'administration de liaison et a déterminé que ce lien ne nuit pas à l'exercice du jugement indépendant de ces administratrices.

On s'attend aussi à ce que les administrateurs préviennent le président du conseil d'administration avant d'accepter un poste d'administrateur ou de dirigeant d'une entreprise susceptible de bénéficier des activités du conseil d'Investissements RPC ou d'être en conflit avec celles-ci.

Rémunération des administrateurs

Le comité de la gouvernance du conseil est chargé de formuler des recommandations à propos de la rémunération des administrateurs, conformément aux exigences établies en vertu de la *Loi sur l'Office d'investissement du RPC*. L'article 10 de la Loi prévoit que les administrateurs reçoivent la rémunération et les avantages compte tenu de la rémunération et des avantages accordés aux personnes ayant des fonctions et des responsabilités semblables. Cette rémunération se compose d'honoraires annuels, de jetons de présence et d'indemnités de déplacement. La rémunération des administrateurs est examinée au moins tous les deux ans, et des changements sont recommandés au conseil aux fins d'approbation, le cas échéant.

Au cours de l'exercice 2020, le comité a procédé à un examen de la rémunération des administrateurs avec l'aide d'un conseiller externe. L'objectif du comité consistait à considérer les changements appropriés à apporter à la rémunération des administrateurs qui assureraient qu'Investissements RPC demeure concurrentiel au sein du marché des talents aux fins du recrutement et du maintien en poste d'administrateurs exceptionnels pour être en mesure d'atteindre ses objectifs prévus par la loi. Étant donné la croissance de la caisse et la complexité de plus en plus importante des activités mondiales d'Investissements RPC, le conseil a approuvé des hausses des honoraires annuels des administrateurs et de la présidente du conseil. Le comité a approuvé une augmentation de l'indemnité annuelle pour les administrateurs vivant à l'extérieur du Canada afin de refléter les complications additionnelles non négligeables et les frais de déplacement globaux liés au fait de ne pas résider au Canada et d'occuper un rôle d'administrateur au sein d'Investissements RPC.

Ces changements permettront aux administrateurs de toucher une rémunération concurrentielle compatible avec leurs responsabilités au sein d'Investissements RPC tout en tenant compte du mandat public de l'organisme, conformément à la politique de rémunération des administrateurs décrite à la page 125.

Compte tenu de la portée de la COVID-19 et de ses répercussions sur la population canadienne, les administrateurs ont choisi à l'unanimité de ne pas mettre en vigueur ces récents changements apportés au règlement applicable, qui avaient été adoptés avant la pandémie. Dans les faits, les niveaux de rémunération avant ces modifications seront maintenus jusqu'à ce que le conseil juge appropriée l'entrée en vigueur de ces changements qui était autrement prévue le 1^{er} avril 2020.

	Exercice 2020		Exercice 2021 ³
	\$		\$
Honoraires annuels			
Présidente du conseil ¹	245 000		255 000
Administrateur	70 000		80 000
Présidents de comité, honoraires supplémentaires	25 000		25 000
Jetons de présence			
Jetons de présence aux réunions en personne	2 000		2 000
Jetons de présence aux conférences téléphoniques ²	1 000		1 000
Indemnités de déplacement et autres		Indemnités de déplacement et autres (total)	
Déplacement aller seulement de plus de 1 heure à 3,5 heures par réunion	500	Plus de 200 km	1 000
Déplacement aller seulement de plus de 3,5 à 6,5 heures par réunion	1 500	Déplacement à l'étranger	1 000
Déplacement aller seulement de plus de 6,5 heures par réunion	2 500		
Indemnité annuelle pour les administrateurs résidant à l'étranger	20 000		40 000

- En ce qui concerne la présidente du conseil, la rémunération continuera de correspondre à des honoraires annuels fixes pour tenir compte de la différence entre son rôle et celui des administrateurs. La présidente du conseil aura cependant droit au remboursement des frais de déplacement relatifs à sa participation aux réunions régulières prévues au calendrier ainsi qu'à des jetons de présence lorsqu'elle siège à un comité spécial.
- Lorsque les réunions sont tenues par téléphone et portent généralement sur un ou deux sujets.
- La colonne « Exercice 2021 » présente les changements apportés à la rémunération des administrateurs qui ont été adoptés avec prise d'effet le 1^{er} avril 2020. Cependant, l'application de ces changements a, par la suite, été reportée jusqu'à ce que le conseil juge leur mise en œuvre appropriée, sauf en ce qui concerne les changements apportés aux indemnités de déplacement qui ont pris effet le 1^{er} avril 2020.

Politique de rémunération des administrateurs d'Investissements RPC

La défense des intérêts des cotisants et bénéficiaires du RPC exige la contribution d'administrateurs professionnels capables d'assurer la gerance et la surveillance efficaces d'Investissements RPC. Le conseil maintient une politique de rémunération qui tient compte des éléments suivants :

- Les meilleures pratiques de gouvernance.
- Le recrutement et le maintien en poste d'administrateurs possédant une expertise et une expérience internationales importantes dans les domaines des affaires, des finances ou des placements.
- Le temps considérable que les administrateurs doivent consacrer à leurs tâches.

Un équilibre harmonieux entre les activités commerciales d'Investissements RPC et son mandat public favorise la sélection de personnes qui renforceront la culture unique de l'organisme.

Principes de rémunération des administrateurs d'Investissements RPC

I. Neutralité de la rémunération

La rémunération ne devrait pas à elle seule attirer ou éloigner les candidats souhaités

- Lorsqu'il examine la rémunération des administrateurs d'Investissements RPC, le conseil doit avoir pour objectif d'établir un « seuil » de rémunération raisonnable de façon à ce que la rémunération n'ait pas une incidence importante favorable ou défavorable sur la décision d'un candidat au poste d'administrateur d'Investissements RPC.

II. Mandat public

Les gouvernements canadiens ont établi Investissements RPC afin qu'il serve les millions de cotisants au programme obligatoire du RPC. La rémunération des administrateurs doit donc tenir compte d'un mandat distinct de celui d'autres organismes commerciaux axés sur les profits et le cours des actions.

- Même si elle devrait refléter la réalité selon laquelle la charge de travail, le temps, l'expertise et l'expérience requis des administrateurs d'Investissements RPC sont comparables à ce qui est exigé dans le secteur privé, la rémunération totale de ces derniers doit tenir compte de notre mandat public.

III. Temps exigé

La structure de rémunération doit tenir compte du nombre différent d'heures que chacun des administrateurs doit consacrer aux tâches liées à son rôle au sein du conseil.

- Le conseil doit envisager et concevoir une structure de rémunération qui tient compte du fait que ses membres « travaillent réellement » et doivent se déplacer fréquemment et consacrer beaucoup de temps à leurs tâches. Les administrateurs sont en effet tenus de se consacrer continuellement à des questions organisationnelles, et non seulement de se préparer pour les fréquentes réunions du conseil et des comités et y participer. La structure doit refléter les exigences supplémentaires en matière de temps, de déplacements et de réunions imposées à chacun des administrateurs et des présidents des comités, ainsi que le rôle unique du président du conseil.

IV. Indice de référence relatif

Investissements RPC est un organisme de gestion de placements international complexe et est à juste titre considéré comme un homologue des principales institutions financières et grandes entreprises mondiales.

- Le marché mondial des administrateurs très compétents est extrêmement concurrentiel, et Investissements RPC doit prendre en considération la façon dont les candidats perçoivent le rôle important que doivent jouer les membres de son conseil afin de recruter et de maintenir en poste les meilleurs talents en matière de gouvernance. Afin de procéder à une analyse comparative de la rémunération, le conseil doit tenir compte des autres occasions qui s'offrent aux candidats dans trois marchés des talents cibles : 1) les caisses de retraite et les gestionnaires d'actifs canadiens de moindre envergure; 2) les grands gestionnaires d'actifs canadiens et les conseils d'administration des 100 sociétés les plus importantes inscrites à la Bourse de Toronto; 3) les 20 sociétés les plus importantes cotées à la Bourse de Toronto et les multinationales et gestionnaires d'actifs des États-Unis et du Royaume-Uni.

V. Taux de réduction approprié par rapport à l'indice de référence

Un niveau de rémunération entièrement fondé sur le marché n'est pas approprié en raison du mandat public d'Investissements RPC (comme il est décrit au principe II).

- Compte tenu de l'examen des marchés des talents cibles effectué dans le cadre de l'analyse comparative, un taux de réduction d'environ 20 pour cent a été appliqué au cours du dernier examen de la rémunération effectué au cours de l'exercice 2020.

Gouvernance

Participation aux réunions du conseil

Le conseil a tenu six réunions régulières prévues au calendrier au cours de l'exercice 2020. En outre, quatre réunions régulières prévues au calendrier du comité de vérification, cinq réunions régulières prévues au calendrier du comité des ressources humaines et de la rémunération, six réunions régulières prévues au calendrier du comité de la gouvernance et six réunions régulières prévues au calendrier du comité de placement

ont été tenues durant l'exercice. Par ailleurs, le conseil et ses comités ont tenu un certain nombre de réunions extraordinaires pour discuter de questions précises ou procéder à des approbations, dont certaines étaient prévues à un moment où les administrateurs ne pouvaient pas tous être présents en raison d'engagements préexistants. Le tableau ci-dessous indique le nombre de réunions auxquelles a assisté chacun des administrateurs au cours de l'exercice 2020 par rapport au nombre de réunions auxquelles cette personne aurait pu être présente.

	Réunion du conseil ¹	Comité de placement ²	Comité de vérification ³	Comité de la gouvernance ⁴	CRHR ⁵	Comité de gestion des risques ⁶
Heather Munroe-Blum ⁷	7 / 7	12 / 12	4 / 4	7 / 7	6 / 6	6 / 6
Sylvia Chrominska ⁸	7 / 7	12 / 12	–	–	6 / 6	6 / 6
Mark Evans ⁹	5 / 6	8 / 8	–	–	4 / 4	4 / 4
Ashleigh Everett	7 / 7	12 / 12	–	7 / 7	–	–
Tahira Hassan ¹⁰	6 / 7	11 / 12	–	6 / 7	5 / 5	1 / 1
Chuck Magro ¹¹	7 / 7	12 / 12	4 / 4	7 / 7	2 / 2	–
John Montalbano ¹²	7 / 7	12 / 12	4 / 4	1 / 1	1 / 1	6 / 6
Mary Phibbs ¹³	7 / 7	12 / 12	4 / 4	–	–	6 / 6
Karen Sheriff ¹⁴	7 / 7	11 / 12	–	7 / 7	6 / 6	–
Kathleen Taylor ¹⁵	7 / 7	12 / 12	4 / 4	–	6 / 6	1 / 1
Jo Mark Zurel ¹⁶	7 / 7	12 / 12	3 / 3	–	–	6 / 6

- Six réunions en personne et une réunion par téléconférence.
- Six réunions en personne et six réunions par téléconférence.
- Quatre réunions en personne.
- Six réunions en personne et une réunion par téléconférence.
- Cinq réunions en personne et une réunion par téléconférence.
- Quatre réunions en personne et deux réunions par téléconférence.
- Membre d'office du comité de vérification, du comité de la gouvernance, du CRHR et du comité de gestion des risques.
- A été nommée présidente du CRHR le 1^{er} janvier 2020.
- S'est joint au conseil le 9 mai 2019. S'est joint au CRHR, au comité de gestion des risques et au comité de placement le 21 juin 2019.

- S'est jointe au comité de gestion des risques le 1^{er} janvier 2020. A quitté le CRHR le 1^{er} janvier 2020.
- S'est joint au CRHR le 1^{er} janvier 2020.
- S'est joint au comité de la gouvernance le 1^{er} janvier 2020. A assisté à une réunion du CRHR sur invitation.
- Membre d'office du comité de gestion des risques.
- A cessé ses fonctions de présidente du CRHR le 1^{er} janvier 2020.
- A assisté à une réunion du comité de gestion des risques sur invitation.
- Membre d'office du comité de vérification.

Durant l'exercice 2020, les comités spéciaux du conseil suivants ont continué de se rencontrer :

- Le comité spécial pour rechercher des candidats à des postes d'administrateur, formé au cours de l'exercice 2019, s'est réuni à plusieurs occasions durant l'exercice 2020 afin d'évaluer des candidats potentiels et de recommander un candidat préféré au comité de la gouvernance et au conseil. Le comité était formé d'Ashleigh Everett (présidente), de John Montalbano, d'Heather Munroe-Blum, de Mary Phibbs et de Karen Sheriff.

- Le comité spécial pour superviser la préparation et l'application par la direction de la réception de cotisations au RPC supplémentaires, formé au cours de l'exercice 2018, a continué de se réunir à plusieurs occasions durant l'exercice 2020. Le comité était formé d'Heather Munroe-Blum, de John Montalbano (président), de Karen Sheriff et de Jo Mark Zurel.

Rémunération des administrateurs pour l'exercice 2020

Selon les tableaux des honoraires en vigueur au cours de l'exercice 2020 et de présence, la rémunération individuelle de chaque administrateur pour l'exercice 2020 était composée comme suit :

Administrateurs	Honoraires annuels	Jetons de présence aux réunions du conseil et des comités	Jetons de présence aux réunions publiques	Frais de déplacement	Total
	\$	\$	\$	\$	\$
Heather Munroe-Blum, présidente du conseil et présidente du comité de placement ⁷	245 000	22 000	–	4 500	271 500
Sylvia Chrominska, présidente du CRHR ¹	76 250	56 000	–	3 500	135 750
Mark Evans ²	80 565	39 000	–	5 500	125 065
Ashleigh Everett, présidente du comité de la gouvernance	95 000	54 000	–	3 000	152 000
Tahira Hassan ³	70 000	49 000	–	–	119 000
Chuck Magro ⁴	70 000	55 000	–	9 000	134 000
John Montalbano ⁵	70 000	70 000	–	10 500	150 500
Mary Phibbs, présidente du comité de vérification	115 000	65 000	–	17 500	197 500
Karen Sheriff, présidente du CRHR ⁶	88 750	68 000	–	–	156 750
Kathleen Taylor	70 000	53 000	–	–	123 000
Jo Mark Zurel, président du comité de gestion des risques	95 000	50 000	–	2 500	147 500

1. A été nommée présidente du CRHR le 1^{er} janvier 2020.

2. S'est joint au conseil le 9 mai 2019. S'est joint au CRHR, au comité de gestion des risques et au comité de placement le 21 juin 2019.

3. S'est jointe au comité de gestion des risques le 1^{er} janvier 2020. A quitté le CRHR le 1^{er} janvier 2020.

4. S'est joint au CRHR le 1^{er} janvier 2020.

5. S'est joint au comité de la gouvernance le 1^{er} janvier 2020.

6. A cessé ses fonctions de présidente du CRHR le 1^{er} janvier 2020.

Diversité

Diversité au sein du conseil

Investissements RPC est d'avis que la diversité, y compris la proportion hommes-femmes, est essentielle à la formation d'un conseil d'administration efficace présentant diverses perspectives et compétences. Le conseil a adopté une politique écrite en matière de diversité au sein du conseil d'administration. Cette politique reflète notre conviction de longue date voulant que les intérêts d'Investissements RPC soient mieux servis par un conseil possédant un large éventail de compétences, d'antécédents, de perspectives et d'idées. Aux fins de la composition du conseil, les différents points pris en compte en matière de représentation comprennent, sans s'y limiter, l'expérience et l'expertise professionnelles, l'âge, le genre, l'ethnicité, le pays d'origine, un handicap, l'orientation sexuelle et d'autres caractéristiques définissant intrinsèquement une personne.

La politique en matière de diversité au sein du conseil s'applique à la nomination de nouveaux candidats au poste d'administrateur et aux recommandations pour le renouvellement du mandat des administrateurs en poste au conseil. Selon cette politique, lorsqu'il évaluera la composition du conseil ou qu'il sélectionnera des candidats admissibles à la nomination ou au renouvellement de mandat, le conseil ou le comité de recherche qu'il mettra sur pied devra tenir dûment compte des avantages d'assurer une diversité parmi les administrateurs. Plus précisément, en plus de la diversité au sein du conseil, cette politique comprend un objectif de parité hommes-femmes qui assure qu'au moins 40 pour cent des membres du conseil soient des femmes et qu'au moins 40 pour cent soient des hommes. Actuellement, 58 pour cent des 12 membres du conseil d'Investissements RPC sont des femmes, en comptant Heather Munroe-Blum, qui est la présidente du conseil, et 42 pour cent sont des hommes. La politique en matière de diversité au sein du conseil ne prévoit pas d'objectifs quant à la représentation au conseil d'autres groupes habituellement sous-représentés compte tenu de la petite taille du conseil et de l'importance de considérer différents facteurs pour la nomination ou le renouvellement de mandat des administrateurs.

Une agence de recrutement engagée pour aider le conseil à sélectionner des candidats aux fins de nomination au conseil est régie par la politique en matière de diversité au sein du conseil et doit s'y conformer. En outre, un examen régulier de la politique en matière de diversité au sein du conseil et de son respect par le conseil est effectué dans le cadre des travaux annuels du comité de la gouvernance.

Diversité au sein de l'équipe de la haute direction

Nous accordons également une grande importance à la diversité et à l'inclusion en ce qui a trait à nos pratiques en matière de talents, présentées à la rubrique Notre mandat et nos gens, moteurs du rendement à la page 47, au sein de l'équipe de la haute direction. Le conseil tient habituellement compte de la diversité au cours des discussions concernant le bassin de candidats pour les postes de la haute direction et met en œuvre des plans de perfectionnement pour les talents diversifiés à rendement élevé de la haute direction. Lorsqu'il est question de la nomination des dirigeants d'Investissements RPC, le conseil tient compte de la proportion hommes-femmes et des genres autres.

Actuellement, 36 pour cent des membres de l'équipe de la haute direction sont des femmes. Investissements RPC s'engage à assurer qu'au moins 30 pour cent des postes de l'équipe de la haute direction sont occupés par des femmes. Nous n'avons pas établi d'autres objectifs précis quant à la représentation de la diversité compte tenu de la petite taille du groupe et du fait que nous croyons qu'il vaut mieux concentrer nos efforts sur le renforcement du bassin de talents d'Investissements RPC et considérer un grand nombre de candidats pour pourvoir les postes de la haute direction.

Gouvernance

Éthique et culture

Une culture d'intégrité et d'éthique

Le conseil accorde une grande importance à la promotion d'une culture inclusive d'éthique et d'intégrité à l'échelle d'Investissements RPC. Il exige de la direction qu'elle l'aide à promouvoir une solide culture en matière de gouvernance.

Code de déontologie et politiques connexes

Le code de déontologie se trouve sur notre site Web. Il vise à créer un climat de confiance, d'honnêteté et d'intégrité au sein d'Investissements RPC et il décrit les attentes envers chaque personne au sein d'Investissements RPC ainsi que nos responsabilités à l'égard de chacun.

Le code de déontologie prévoit des critères stricts en ce qui a trait à l'acceptation, par les administrateurs et les membres du personnel, d'invitations, de cadeaux ou d'un traitement spécial qui pourraient favoriser ou donner l'impression de favoriser des sous-traitants ou des fournisseurs actuels ou potentiels ou toute autre partie avec laquelle nous faisons affaire.

Il traite également de conflits d'intérêts, de conduite personnelle et professionnelle, de confidentialité des renseignements exclusifs et de placements personnels.

Les politiques internes connexes fournissent des renseignements supplémentaires sur les conflits d'intérêts et les placements personnels. Ces politiques visent à détecter, à gérer et, dans la mesure du possible, à éliminer les conflits d'intérêts d'administrateurs et d'employés. La possibilité de conflits d'intérêts a été prévue dans les dispositions législatives concernant Investissements RPC en raison du besoin de recruter des administrateurs et des employés possédant une expérience dans le domaine des finances et du placement. Nos politiques visent à faire en sorte que les administrateurs et les membres du personnel agissent dans l'intérêt de l'organisme. Ceux-ci doivent déclarer tous les intérêts personnels ou professionnels susceptibles de donner lieu à un conflit d'intérêts réel, potentiel ou perçu. Toute participation à la prise de décision ayant un lien avec l'objet du conflit est interdite. En outre, on s'attend à ce que les administrateurs qui acceptent des fonctions au sein d'organismes dont les objectifs ou les mandats entrent en conflit avec ceux d'Investissements RPC, ou qui pourraient être raisonnablement perçus comme tel, démissionnent du conseil.

Ces politiques traitent également des opérations personnelles des employés et administrateurs d'Investissements RPC. Elles établissent des règles rigoureuses exigeant l'obtention d'une autorisation préalable et établissant des restrictions pour les opérations personnelles effectuées selon des circonstances prescrites.

Les nouveaux employés doivent, dans le cadre du processus d'embauche, lire le code de déontologie et les politiques de conduite qui s'y rattachent, et accepter de s'y conformer. Pris ensemble, le code de déontologie et ces lignes directrices établissent des normes élevées en matière de promotion de comportements éthiques et de prévention des conflits d'intérêts. Deux fois par année, les administrateurs et les employés doivent réitérer leur engagement à se conformer à ces politiques et les employés doivent suivre chaque semestre un module en ligne afin de vérifier leur compréhension du code et leur capacité à l'appliquer aux décisions et aux activités quotidiennes.

Principes directeurs

Nos principes directeurs d'intégrité, de partenariat et de rendement élevé sont incorporés à notre code de déontologie. Chaque année, Investissements RPC organise, le même jour pour tous les bureaux, des séances destinées à tous les employés afin de renouveler leur engagement envers les principes directeurs. Nous continuerons de tenir ces séances tous les ans afin que l'accent sur cette pierre angulaire de notre culture soit maintenu.

Lorsque le conseil fait les évaluations annuelles du rendement du chef de la direction, il tient compte du leadership de celui-ci pour renforcer l'adhésion au code de déontologie ainsi que pour soutenir l'adoption d'une culture d'intégrité, de partenariat et de rendement élevé. Ces facteurs sont également pertinents au moment d'embaucher des employés et de les évaluer.

Conseiller en déontologie

Pour renforcer l'adhésion au code de déontologie, le conseil a nommé un conseiller externe en déontologie afin de s'entretenir avec les administrateurs, les membres du personnel et les tiers concernés de questions relatives au code de déontologie de manière confidentielle. Le conseiller externe en déontologie aide également le comité de la gouvernance à surveiller l'application du code de déontologie et à le revoir pour tout changement apporté à celui-ci. Sheila Block, avocate plaidante canadienne réputée, exerce actuellement ces fonctions.

Conseil d'administration¹

Membre des comités suivants :
comité de placement (présidente),
comité de vérification (membre
d'office), comité de la gouvernance
(membre sans droit de vote),
comité des ressources humaines
et de la rémunération (membre
sans droit de vote) et comité de
gestion des risques (membre sans
droit de vote)

HEATHER MUNROE-BLUM, O.C., O.Q., Ph. D., F.R.S.C., PRÉSIDENTE

Administratrice de sociétés et chercheuse en politique publique, Montréal (Québec)

Membre du conseil depuis décembre 2010. Nommée présidente du conseil en octobre 2014.

Membre du conseil d'administration de la Banque Royale du Canada et présidente du conseil de la Fondation Gairdner. Cofondatrice et coprésidente du conseil de la Fondation pour l'alphabétisation des enfants canadiens. Membre du conseil du Centre des hautes études en science comportementale de l'Université Stanford, de l'Institut de science ouverte Tanenbaum de l'Université McGill et de la Commission trilatérale et présidente du conseil de l'Initiative interdisciplinaire en infection et immunité du Centre universitaire de santé McGill (MI4). A siégé, entre autres, aux conseils d'administration des hôtels Four Seasons, d'Alcan, de Yellow Média inc., d'Hydro One (Ontario) et du Groupe CGI, et a été membre du conseil du président de la New York Academy of Sciences, du Conference Board du Canada et de l'Institut C.D. Howe. A été pendant plus de 10 ans principale et vice-chancelière (rectrice) de l'Université McGill. Ancienne vice-présidente (Recherche et relations internationales) de l'Université de Toronto. A reçu de nombreux diplômes honorifiques et prix de distinction à l'échelle nationale et internationale. Officière de l'Ordre du Canada et de l'Ordre national du Québec, membre à titre spécial de la Société royale du Canada et fellow de l'Institut des administrateurs de sociétés.

Forte de ses contributions dans les domaines clinique, scientifique et en matière de politiques, elle compte plus de 25 années d'expérience à des postes de leadership administratif, principalement dans les secteurs des études supérieures, des politiques publiques et de la recherche et du développement. Elle a acquis une vaste expérience au sein de conseils d'administration à titre de membre de comités de direction, des ressources humaines et de la rémunération, de la gouvernance, des placements, des finances et de la gestion des risques dans le secteur des entreprises et le secteur des organismes sans but lucratif.



Membre des comités suivants :
comité de placement, comité des
ressources humaines et de la
rémunération (nommée présidente
le 1^{er} janvier 2020) et comité de
gestion des risques

SYLVIA CHROMINSKA

Administratrice de sociétés, Stratford (Ontario)

Membre du conseil depuis septembre 2018.

Elle siège actuellement au conseil d'administration de Wajax Inc. et est présidente du comité des ressources humaines et de la rémunération de cette société; elle siège également au conseil d'Emera Inc. et est présidente du comité de gestion des ressources et de la rémunération de cette société. Elle est présidente et membre du conseil du Festival de Stratford et elle siège au conseil de l'Université Western Ontario. Auparavant, elle a été présidente des conseils d'administration de la Bank of Nova Scotia Jamaica et de Scotiabank Trinidad & Tobago, administratrice et présidente du comité des ressources humaines de Dofasco Inc, présidente du conseil des gouverneurs de l'Association des banquiers canadiens et du comité consultatif du doyen de la Richard Ivey School of Business de l'Université Western Ontario. Elle est membre et membre titulaire honoraire du conseil consultatif de l'Université Dalhousie, présidente du Forum international des femmes et membre du conseil et vice-présidente du Canadian Club Toronto. Elle est titulaire d'un diplôme spécialisé en administration des affaires (avec mention) et d'un doctorat honorifique de l'Université Western Ontario.

Elle compte plus de 30 ans d'expérience dans le secteur bancaire; elle a notamment occupé des postes de direction en ressources humaines et en risques de crédit des entreprises. Elle a aussi une vaste expertise en tant que membre de conseils d'administration.



Membre des comités suivants :
comité de placement, comité
des ressources humaines et
de la rémunération et comité de
gestion des risques

WILLIAM 'MARK' EVANS

Secteur du capital-risque, Londres (Royaume-Uni)

Membre du conseil depuis mai 2019.

Collabore avec plusieurs entreprises de technologie en phase de démarrage, notamment Animal Dynamics, DisplayLink, Five.AI, Headspace, myTomorrows, Oak North, Oxford Nanoimaging (ONI), PaySend et The Hut Group. S'est joint au programme d'entrepreneur en résidence de Benchmark Capital à Silicon Valley (1999) et a été associé commandité de Benchmark Europe/Balderton Capital de 2002 à 2015. Cofondateur de TrustBridge Partners en Chine (2006) et de Kindred Capital en Europe (2016). A été membre (jusqu'en 1999) du comité de gestion de Goldman Sachs. Titulaire d'une maîtrise en économie de l'Université d'Oxford et d'un baccalauréat en économie de l'Université Queen's.

Il possède 35 ans d'expérience de travail en Europe, en Asie et aux États-Unis.

1. Les biographies sont présentées pour tous les administrateurs ayant siégé au conseil au cours de l'exercice 2020.



Membre des comités suivants :
comité de placement et comité de la gouvernance (présidente)

ASHLEIGH EVERETT

Cadre d'entreprises, administratrice de sociétés, Winnipeg (Manitoba)
Membre du conseil depuis février 2017.

Administratrice de la Compagnie mutuelle d'assurance Wawanesa. Ancienne administratrice de La Banque de Nouvelle-Écosse (présidente du comité de gouvernance et du régime de retraite) et de Manitoba Telecom Services (présidente du comité de régie d'entreprise et des candidatures). Ancienne membre de l'Équipe d'entreprise du premier ministre de la province du Manitoba. Présidente, secrétaire générale et administratrice de Royal Canadian Securities Limited, la société de portefeuille de Royal Canadian Properties Limited, de Domo Gasoline Corporation Ltd. et de L'Eau-1 Inc. Titulaire d'une maîtrise en administration des affaires de l'école de gestion Ivey de l'Université Western Ontario.

Elle a acquis une vaste expérience au sein de conseils d'administration de sociétés de télécommunications et de services financiers du secteur public à titre de membre de comités de direction et de gestion des risques, de comités de gouvernance et de retraite et de comités de ressources humaines et de rémunération. Possède de l'expérience en matière de risque et de gouvernance à l'échelle internationale. Compte plus de 25 années d'expérience dans le secteur privé à titre de cadre supérieure au sein d'entreprises d'aménagement immobilier et de commerce de détail.



Membre des comités suivants :
comité de placement, comité de la gouvernance et comité de gestion des risques

TAHIRA HASSAN

Administratrice de sociétés, Toronto (Ontario)
Membre du conseil depuis février 2015.

Administratrice externe au conseil d'administration de Brambles Limited. Membre du conseil de l'Ontario Shores Centre for Mental Health Sciences. A siégé à plusieurs conseils internationaux de gestion et de coentreprise. Ancienne membre du conseil consultatif du doyen de la Laurier School of Business and Economics de l'Université Wilfrid-Laurier. Ancienne vice-présidente principale à Nestlé SA et vaste expérience du changement transformateur à l'échelle internationale, y compris des fusions et acquisitions. A occupé des postes de cadre supérieure, dont ceux de chef des opérations mondiales pour Nescafé Prêt à boire, de chef de la chaîne d'approvisionnement mondiale et de présidente des produits de crème glacée au Canada. Comptable en management accréditée au Canada, fellow du Chartered Institute of Management Accountants, au Royaume-Uni, et titulaire du titre Chartered Global Management Accountant.

Elle compte plus de 40 années d'expérience au Canada et à l'étranger, notamment au Royaume-Uni, en Suisse et au Pakistan, dans le domaine des affaires et au sein de divers conseils d'administration.



Membre des comités suivants :
comité de placement, comité de vérification, comité de la gouvernance et comité des ressources humaines et de la rémunération

CHUCK MAGRO

Cadre d'entreprises, Heritage Point (Alberta)
Membre du conseil depuis juillet 2018.

Siège au conseil d'administration du Conseil canadien des affaires et du Business Council of Alberta. Vice-président du conseil de l'Association internationale de l'industrie des engrais et ancien président et membre actuel du conseil du Fertilizer Institute. Ancien président du conseil de Canpotex et membre du conseil de la Nutrients for Life Foundation et de l'International Plant Nutrition Institute. Président et chef de la direction de Nutrien Ltd.

Il possède 25 ans d'expérience en affaires internationales, principalement en Amérique du Nord et du Sud, en Australie, en Europe et en Asie, ainsi que de l'expérience en tant que membre de conseils d'administration.



Membre des comités suivants :

comité de placement, comité de vérification, comité de gestion des risques et comité de la gouvernance

JOHN MONTALBANO

Administrateur de sociétés, Vancouver (Colombie-Britannique)
Membre du conseil depuis février 2017.

Membre des conseils d'administration d'un certain nombre de sociétés, dont Aritzia Inc., Canast Financial Modeling Corporation et Eupraxia Pharmaceuticals Inc. Il siège actuellement au conseil de la Fondation Asie Pacifique et il est président du conseil d'administration de la St. Paul's Hospital Foundation et président du conseil de la Vancouver Police Foundation. Ancien vice-président du conseil d'administration de RBC Gestion de patrimoine. Chef de la direction de RBC Gestion mondiale d'actifs de 2008 à 2015. Il a été auparavant président de Phillips, Hager & North gestion de placement. Détient le titre d'analyste financier agréé. Il porte le titre de « Leslie Wong Fellow » de la UBC Portfolio Management Foundation.

Il possède près de 30 ans d'expérience dans le secteur de la gestion d'actifs, ainsi qu'une vaste expérience à titre de cadre supérieur. A notamment veillé à l'atteinte d'une croissance annuelle à deux chiffres au cours de ses sept années à titre de chef de la direction de la nouvelle entité RBC Gestion mondiale d'actifs, qui est devenue l'une des 50 principales sociétés mondiales de gestion d'actifs.



Membre des comités suivants :

comité de placement, comité de vérification (présidente) et comité de gestion des risques (membre d'office)

MARY PHIBBS

Administratrice de sociétés, Londres (Royaume-Uni)
Membre du conseil depuis mai 2017.

Présidente du conseil de Virgin Money Unit Trust Managers Limited et administratrice externe de Morgan Stanley International Limited, Morgan Stanley & Co International PLC et Morgan Stanley Bank International Limited. A auparavant été administratrice externe de Novae Group PLC, NewDay Group Limited, Nottingham Building Society, Friends Life Group PLC, Stewart Title Limited, The Charity Bank Limited et Northern Rock PLC, lorsque l'entreprise était détenue par l'État. A occupé des postes de cadre supérieure à Standard Chartered Bank PLC, ANZ Banking Group, National Australia Bank, Commonwealth Bank of Australia, Allied Irish Banks PLC et PricewaterhouseCoopers, entre autres. Elle détient un baccalauréat ès sciences spécialisé de l'Université de Surrey, et est Fellow de l'Institute of Chartered Accountants en Angleterre et au Pays de Galles, ainsi qu'en Australie et en Nouvelle-Zélande.

Elle compte plus de 40 ans d'expérience en affaires internationales, en gestion du risque et en tant que membre de conseils d'administration dans différents endroits comme l'Australie, la région du Pacifique, l'Asie du Sud-Est, le Moyen-Orient et différents pays d'Europe comme le Royaume-Uni.



Membre des comités suivants :

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

KAREN SHERIFF

Cadre d'entreprises, Halifax (Nouvelle-Écosse)¹
Membre du conseil depuis octobre 2012.

Membre du conseil d'administration de BCE Inc. (Bell Canada). A siégé au conseil d'administration de Bell Aliant Inc., de Bell Aliant Communications régionales inc., de Bell Aliant Actions privilégiées Inc., d'Aliant Inc., de Teknion Corporation et de WestJet Airlines Ltd. Présidente du conseil d'administration du Gardiner Museum of Ceramic Art de 2006 à 2016. Ancienne présidente et chef de la direction de Q9 Networks de janvier 2015 à octobre 2016. Ancienne présidente et chef de la direction ainsi qu'ancienne chef de l'exploitation de Bell Aliant. A auparavant occupé plusieurs postes à Bell Canada, à savoir ceux de présidente, Petites et moyennes entreprises, de chef du marketing et de première vice-présidente, Gestion des produits et développement de produits. A exercé plusieurs fonctions au sein d'Ameritech et de United Airlines. A été nommée l'une des 25 femmes les plus influentes du Canada en 2013 par Women of Influence Inc. En 2012, a été nommée femme de l'année par l'Association canadienne des femmes en communications (l'AFC). A été choisie parmi les 50 meilleurs dirigeants d'entreprise du Canada atlantique (Atlantic Business Magazine). A figuré à trois reprises au palmarès des 100 femmes les plus influentes du Canada. A également été admise au Temple de la renommée des 100 femmes les plus influentes du Réseau des femmes exécutives.

Elle possède une vaste expérience à des postes de haute direction et des compétences en établissement de priorités stratégiques pour de grandes sociétés. A notamment dirigé la conversion de Bell Aliant, qui est passée d'une des plus importantes fiducies de revenu au Canada à une société par actions. A également dirigé la transformation d'entreprise de Bell Aliant et la conception du réseau chef de file de fibre optique jusqu'au domicile, le premier du genre au Canada.

1. Au moment de sa nomination.



Membre des comités suivants :

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

KATHLEEN TAYLOR, C.M., B.A. (Spéc.), J.D., MBA

Cadre internationale, administratrice de sociétés, Toronto (Ontario)

Membre du conseil depuis octobre 2013.

Présidente du conseil d'administration de la Banque Royale du Canada depuis 2014 et membre du conseil depuis 2001. Présidente du conseil d'administration de la Fondation de l'Hôpital pour enfants malades et membre du conseil de surveillance de cet hôpital. Administratrice d'Air Canada depuis mai 2016. Vice-présidente du conseil, depuis avril 2017, et administratrice, depuis avril 2015, du Groupe Adecco. Présidente du conseil d'Altas Partners, une société de capital-investissement de Toronto, depuis avril 2019. Ancienne présidente et chef de la direction de Four Seasons Hotels and Resorts. A reçu le titre de membre de l'Ordre du Canada (2016). Titulaire d'un doctorat honorifique en lettres de la Mount Saint Vincent University (2015) et de doctorats honorifiques en droit de l'Université de Toronto (2019), de l'Université McGill (2017), de l'Université Trent (2016) et de l'Université York (2014). Première femme à recevoir le prix Corporate Hotelier of the World décerné par le magazine Hotels (2011). Nommée membre du Marketing Hall of Legends du Canada en 2010. Lauréate de la première médaille remise par le Hennick Centre for Business and Law pour souligner une carrière exceptionnelle (2010) et du prix d'excellence en leadership de la Schulich School of Business (2001).

Elle possède près de 25 ans d'expérience à titre de cadre à l'échelle internationale. Dans ses fonctions, elle a contribué au développement d'une culture mondiale et a supervisé des initiatives stratégiques et opérationnelles d'envergure. Elle possède également une expertise en négociation et de solides compétences en gestion des relations. Plus récemment, elle a été associée principale d'une société de capital-investissement. Elle est également une administratrice chevronnée, compte tenu de ses 20 ans d'expérience en matière de gouvernance d'un certain nombre de conseils d'administration de sociétés et d'organismes sans but lucratif.



Membre des comités suivants :

comité de placement, comité de vérification (membre d'office) et comité de gestion des risques (président)

JO MARK ZUREL

Comptable professionnel agréé, administrateur de sociétés, St. John's (Terre-Neuve-et-Labrador)

Membre du conseil depuis novembre 2012.

Administrateur de Highland Copper, de Major Drilling Group International Inc. et de Fortis Inc. Exerce ou a récemment exercé des activités de bénévolat en tant que président du conseil d'administration du Conseil économique des provinces de l'Atlantique, de la Chambre de commerce de St. John's, de Jeunes entreprises de Terre-Neuve-et-Labrador et de la campagne de capitalisation de la Croix-Rouge. Ancien administrateur de Newfoundland Power Inc. et de Fronteer Gold Inc. En 2015, sa femme et lui ont été nommés philanthropes exceptionnels de Terre-Neuve-et-Labrador. En 2000, a figuré au palmarès des 40 Canadiens performants de moins de 40 ans.

Il possède une vaste expérience dans le secteur du placement et en tant qu'administrateur de sociétés. Investisseur providentiel actif et membre du conseil d'administration de l'Institut des administrateurs de sociétés (l'IAS). Fait partie du bureau fondateur de la section de Terre-Neuve-et-Labrador de l'IAS.

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

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

Les états financiers consolidés ont été établis conformément aux Normes internationales d'information financière. Les états financiers consolidés comprennent des montants fondés sur le jugement et les meilleures estimations de la direction, lorsque cela a été jugé approprié. Les principales méthodes comptables suivies sont présentées à la note 1 des états financiers consolidés ou dans les notes auxquelles se rapportent les méthodes comptables. L'information financière présentée tout au long du rapport annuel est cohérente avec les états financiers consolidés.

Investissements RPC 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 d'Investissements RPC, et quant à l'absence d'anomalies significatives dans les états financiers consolidés et l'information financière figurant au rapport annuel. Une évaluation de l'efficacité de la conception et du fonctionnement du contrôle interne à l'égard de l'information financière ainsi que des contrôles et procédures de communication de l'information a été effectuée dans le cadre de notre processus d'attestation du chef de la direction et du chef des finances et de la gestion des risques, tel qu'il est expliqué à la page 101 du rapport de gestion figurant au rapport annuel de 2020.

Le cadre de contrôle interne comprend une structure solide en matière de gouvernance d'entreprise, un cadre de gestion des risques d'entreprise qui permet de repérer les principaux risques auxquels est exposé l'organisme, d'en assurer le suivi et d'en rendre compte, un code de déontologie, des règles en matière de conflits d'intérêts ainsi que d'autres politiques, pouvoirs de gestion et procédures qui guident les prises de décisions. Les contrôles comprennent également l'établissement d'une structure organisationnelle qui prévoit un partage bien défini des responsabilités et de l'obligation de rendre des comptes, la sélection et la formation d'un personnel qualifié, et la communication des politiques, pouvoirs de gestion et procédures dans tout l'organisme. Les systèmes de contrôle interne sont de plus renforcés par un mécanisme de gestion de la conformité qui vise à surveiller qu'Investissements RPC se conforme aux dispositions législatives, aux politiques, aux pouvoirs de gestion et aux procédures ainsi que par des auditeurs internes et externes qui examinent et évaluent les contrôles internes conformément à leurs plans d'audit annuel respectifs, approuvés par le comité de vérification.

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

L'auditeur externe d'Investissements RPC, Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l., a effectué un audit indépendant des états financiers consolidés conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada, en procédant aux contrôles par sondages et autres procédures qu'il jugeait nécessaires pour exprimer une opinion dans son rapport de l'auditeur indépendant. L'auditeur externe peut en tout temps communiquer avec la direction et le comité de vérification pour discuter de ses constatations quant à l'intégrité et à la fiabilité de l'information financière d'Investissements RPC et au caractère adéquat des systèmes de contrôle interne.

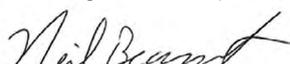
Le président et chef de la direction,



Mark G. Machin

Toronto (Ontario)
Le 18 mai 2020

Le directeur général principal et chef des finances
et de la gestion des risques,



Neil Beaumont

Certificat de placement

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

Les placements détenus par Investissements RPC au cours de l'exercice clos le 31 mars 2020 ont été effectués conformément à la *Loi sur l'Office d'investissement du RPC* ainsi qu'aux politiques, normes et procédures en matière de placement d'Investissements RPC.

La présidente du comité de vérification, au nom du conseil d'administration,



Mary Phibbs

Toronto (Ontario)
Le 15 mai 2020

Rapport de l'auditeur indépendant

Aux membres du conseil d'administration de l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada

Opinion

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés de l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada (Investissements RPC), qui comprennent le bilan consolidé au 31 mars 2020, et l'état consolidé du résultat global, l'état consolidé des variations de l'actif net et le tableau consolidé des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, ainsi que les notes annexes, y compris le résumé des principales méthodes comptables (appelés collectivement, les « états financiers »).

À notre avis, les états financiers ci-joints donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière d'Investissements RPC au 31 mars 2020, ainsi que de sa performance financière et de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS).

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit conformément aux normes d'audit généralement reconnues (NAGR) du Canada. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états financiers » du présent rapport. Nous sommes indépendants d'Investissements RPC conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à notre audit des états financiers au Canada et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Autres informations

La responsabilité des autres informations incombe à la direction. Les autres informations se composent des informations contenues dans le rapport annuel, mais ne comprennent pas les états financiers et notre rapport de l'auditeur sur ces états.

Notre opinion sur les états financiers ne s'étend pas aux autres informations et nous n'exprimons aucune forme d'assurance que ce soit sur ces informations. En ce qui concerne notre audit des états financiers, notre responsabilité consiste à lire les autres informations désignées ci-dessus et, ce faisant, à apprécier s'il existe une incohérence significative entre celles-ci et les états financiers ou la connaissance que nous avons acquise au cours de l'audit, ou encore si les autres informations semblent autrement comporter une anomalie significative.

Nous avons obtenu le rapport annuel avant la date du présent rapport. Si, à la lumière des travaux que nous avons effectués sur ces autres informations, nous concluons à la présence d'une anomalie significative dans ces autres informations, nous sommes tenus de signaler ce fait dans le présent rapport. Nous n'avons rien à signaler à cet égard.

Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance à l'égard des états financiers

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états financiers conformément aux IFRS, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états financiers, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité d'Investissements RPC à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider Investissements RPC ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière d'Investissements RPC.

Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états financiers

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux NAGR du Canada permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce qu'elles, individuellement ou collectivement, puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers prennent en se fondant sur ceux-ci.

Rapport de l'auditeur indépendant

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux NAGR du Canada, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- Nous identifions et évaluons les risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne.
- Nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne d'Investissements RPC.
- Nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière.
- Nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité d'Investissements RPC à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états financiers au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener Investissements RPC à cesser son exploitation.
- Nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états financiers, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

Nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

Rapport relatif à d'autres obligations légales et réglementaires

De plus, à notre avis, les opérations d'Investissements RPC qui ont été portées à notre attention au cours de notre audit des états financiers ont, dans tous leurs aspects significatifs, été effectuées conformément à la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada* (la *Loi sur l'Office d'investissement du RPC*) et aux règlements administratifs d'Investissements RPC, selon le cas.

En outre, à notre avis, le registre des placements tenu par la direction d'Investissements RPC conformément à l'alinéa 39(1) c) de la *Loi sur l'Office d'investissement du RPC* présente fidèlement, dans tous ses aspects significatifs, les renseignements exigés par la *Loi sur l'Office d'investissement du RPC*.

Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l.

Comptables professionnels agréés

Experts-comptables autorisés

Toronto (Ontario)

Le 18 mai 2020

États financiers consolidés et notes annexes

Bilan consolidé

(en millions de dollars canadiens)	Au 31 mars 2020	Au 31 mars 2019 ¹
Actif		
Placements (note 2)	535 464 \$	495 449 \$
Montants à recevoir au titre des opérations en cours	6 944	4 467
Locaux et matériel	474	387
Autres actifs	262	244
Total de l'actif	543 144	500 547
Passif		
Passifs liés aux placements (note 2)	127 062	104 219
Montants à payer au titre des opérations en cours	5 702	3 703
Créditeurs et charges à payer	792	645
Total du passif	133 556	108 567
Actif net	409 588 \$	391 980 \$
L'actif net est constitué de ce qui suit :		
Capital social	– \$	– \$
Bénéfice net d'exploitation accumulé	259 721	247 624
Transferts cumulatifs nets du Régime de pensions du Canada	149 867	144 356
Actif net	409 588 \$	391 980 \$

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

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

Au nom du conseil d'administration,

La présidente du conseil,



Heather Munroe-Blum

La présidente du comité de vérification,



Mary Phibbs

État consolidé du résultat global

(en millions de dollars canadiens)	Pour les exercices clos les	
	31 mars 2020	31 mars 2019 ¹
Revenu de placement (note 5)	15 721 \$	35 095 \$
Charges liées aux placements (note 6)	(2 370)	(1 882)
Revenu de placement net	13 351	33 213
Charges d'exploitation (note 14)	1 254	1 203
Bénéfice net d'exploitation et bénéfice global	12 097 \$	32 010 \$

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

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

État consolidé des variations de l'actif net

(en millions de dollars canadiens)	Nombre d'actions en circulation	Capital social	Transferts cumulatifs nets du Régime de pensions du Canada	Bénéfice net d'exploitation accumulé	Total de l'actif net
Au 1^{er} avril 2018	10	– \$	140 520 \$	215 614 \$	356 134 \$
Total du bénéfice net pour l'exercice		–	–	32 010	32 010
Transferts touchant le Régime de pensions du Canada :					
Transferts du Régime de pensions du Canada		–	38 581	–	38 581
Transferts au Régime de pensions du Canada		–	(34 745)	–	(34 745)
Solde au 31 mars 2019	10	– \$	144 356 \$	247 624 \$	391 980 \$
Au 1^{er} avril 2019	10	– \$	144 356 \$	247 624 \$	391 980 \$
Total du bénéfice net pour l'exercice		–	–	12 097	12 097
Transferts touchant le Régime de pensions du Canada :					
Transferts du Régime de pensions du Canada		–	44 521	–	44 521
Transferts au Régime de pensions du Canada		–	(39 010)	–	(39 010)
Solde au 31 mars 2020	10	– \$	149 867 \$	259 721 \$	409 588 \$

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

Tableau consolidé des flux de trésorerie

(en millions de dollars canadiens)	Pour les exercices clos les	
	31 mars 2020	31 mars 2019 ³
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		
Bénéfice net d'exploitation	12 097 \$	32 010 \$
Ajustements au titre des éléments sans effet sur la trésorerie :		
Amortissement des locaux et du matériel	50	20
Pertes sur les passifs liés au financement par emprunt (note 12)	2 857	950
Ajustements au titre de la variation nette des actifs et passifs d'exploitation :		
(Augmentation) des placements	(25 123)	(66 580)
(Augmentation) des montants à recevoir au titre des opérations en cours	(2 477)	(1 854)
Diminution (augmentation) des autres actifs	88	(86)
Augmentation des passifs liés aux placements	15 309	24 770
Augmentation des montants à payer au titre des opérations en cours	1 999	1 610
Augmentation (diminution) des créditeurs et charges à payer	42	(44)
Flux de trésorerie nets provenant des (affectés aux) activités d'exploitation	4 842	(9 204)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		
Transferts du Régime de pensions du Canada	44 521	38 581
Transferts au Régime de pensions du Canada	(39 010)	(34 745)
Produit provenant des passifs liés au financement par emprunt (note 12)	29 507	36 784
Remboursements des passifs liés au financement par emprunt (note 12)	(24 830)	(30 929)
Flux de trésorerie nets provenant des activités de financement	10 188	9 691
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement		
Acquisitions de locaux et de matériel	(32)	(59)
Flux de trésorerie nets (affectés aux) activités d'investissement	(32)	(59)
Augmentation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	14 998	428
Incidence des variations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	45	(18)
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de l'exercice	8 706	8 296
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de l'exercice	23 749	8 706
La trésorerie et les équivalents de trésorerie à la fin de l'exercice comprennent les éléments suivants :		
Trésorerie détenue à des fins d'exploitation ¹	194	88
Trésorerie et équivalents de trésorerie détenus à des fins de placement ²	23 555	8 618
Total	23 749 \$	8 706 \$

1. Présentée à titre de composante des autres actifs au bilan consolidé.

2. Présentés à titre de composante des placements au bilan consolidé et de composante des titres du marché monétaire à l'annexe consolidée du portefeuille.

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

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

Annexe consolidée du portefeuille

Le tableau ci-dessous présente des renseignements sur les placements et les passifs liés aux placements détenus par l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada et ses filiales constituées en sociétés de portefeuille sur une base combinée. La nature de ces placements et de ces passifs liés aux placements est décrite plus en détail à la note 2.

(en millions de dollars canadiens)	Au 31 mars 2020	Au 31 mars 2019 ²
Actions		
Actions de sociétés ouvertes	118 241 \$	141 189 \$
Actions de sociétés fermées	105 381	96 659
Total des actions	223 622	237 848
Placements à revenu fixe		
Obligations	103 658	85 604
Autres titres de créance	27 214	27 325
Titres du marché monétaire	24 908	9 829
Total des placements à revenu fixe	155 780	122 758
Stratégies de rendement absolu	27 922	25 512
Actifs réels		
Biens immobiliers	43 718	45 846
Infrastructures	34 679	33 131
Électricité et énergies renouvelables	8 711	5 075
Énergie et ressources	7 281	8 002
Total des actifs réels	94 389	92 054
Sommes à recevoir sur les placements		
Titres acquis en vertu de conventions de revente et trésorerie donnée en garantie pour les titres empruntés	18 658	12 532
Actifs liés aux dérivés	9 730	3 192
Autres	6 212	2 029
Total des sommes à recevoir sur les placements	34 600	17 753
Total des placements¹	536 313 \$	495 925 \$
Passifs liés aux placements		
Titres vendus en vertu de conventions de rachat et garantie en trésorerie reçue pour les titres prêtés	(52 347)	(39 491)
Passifs liés au financement par emprunt	(38 395)	(30 861)
Titres vendus à découvert	(20 776)	(29 027)
Passifs liés aux dérivés	(10 023)	(2 330)
Dettes garanties à court terme	(1 430)	(1 358)
Autres	(4 104)	(1 155)
Total des passifs liés aux placements¹	(127 075)	(104 222)
Montants à recevoir au titre des opérations en cours ¹	7 025	4 692
Montants à payer au titre des opérations en cours ¹	(6 619)	(4 401)
Placements nets	409 644 \$	391 994 \$

1. Composés de tous les actifs et les passifs financiers détenus par l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada et ses filiales constituées en sociétés de portefeuille. En revanche, le bilan consolidé présente tous les actifs et les passifs financiers détenus par des filiales constituées en sociétés de portefeuille à titre de placement, ce qui entraîne un écart de 849 millions de dollars (31 mars 2019 – 476 millions de dollars), de 13 millions de dollars (31 mars 2019 – 3 millions de dollars), de 81 millions de dollars (31 mars 2019 – 225 millions de dollars) et de 917 millions de dollars (31 mars 2019 – 698 millions de dollars) par rapport aux placements, aux passifs liés aux placements, aux montants à recevoir au titre des opérations en cours et aux montants à payer au titre des opérations en cours, respectivement, tels qu'ils sont présentés dans le bilan consolidé. Veuillez vous reporter aux notes 1.2, 3.1 et 3.2 pour plus de détails.

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

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

Notes annexes

Note	Description	Page
1.	Sommaire des principales méthodes comptables	143
2.	Placements et passifs liés aux placements	144
3.	Évaluation à la juste valeur	147
4.	Dérivés	156
5.	Revenu de placement	159
6.	Charges liées aux placements	160
7.	Information sectorielle	160
8.	Gestion des risques	162
9.	Risque de marché	164
10.	Risque de crédit	166
11.	Risque de liquidité et risque de levier financier	167
12.	Rapprochement des passifs liés au financement par emprunt	170
13.	Instruments financiers – droits de compensation	171
14.	Charges d'exploitation	172
15.	Garanties	173
16.	Engagements	174
17.	Transactions entre parties liées	174
18.	Cautionnements et indemnisations	174
19.	RPC de base et RPC supplémentaire	175

Information sur la société

L'Office d'investissement du régime de pensions du Canada (Investissements RPC) a été créé en décembre 1997 conformément à la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada* (la *Loi sur l'Office d'investissement du RPC*). Investissements RPC est une société d'État fédérale dont toutes les actions appartiennent à Sa Majesté la Reine du chef du Canada. Le capital social autorisé et émis d'Investissements RPC correspond à un montant de 100 dollars divisé en 10 actions d'une valeur nominale de 10 dollars chacune.

Investissements RPC a pour mission d'aider le Régime de pensions du Canada (le RPC) à s'acquitter de ses obligations envers les cotisants et les bénéficiaires aux termes de la loi intitulée *Régime de pensions du Canada* (la loi sur le RPC). Il est chargé de gérer les sommes qui lui sont transférées en application des articles 108.1 et 108.3 de la loi sur le RPC, dans l'intérêt des cotisants et des bénéficiaires du RPC. En mars 1999, Investissements RPC a reçu du RPC ses premiers fonds destinés à l'investissement. L'actif d'Investissements RPC doit être placé, conformément à la *Loi sur l'Office d'investissement du RPC*, aux règlements et aux politiques en matière de placement d'Investissements RPC, en vue d'un rendement maximal tout en évitant des risques de perte indus et compte tenu des facteurs pouvant avoir un effet sur le financement du RPC ainsi que sur sa capacité de s'acquitter, chaque jour ouvrable, de ses obligations financières.

En décembre 2016, le projet de loi C-26, intitulé *Loi modifiant le Régime de pensions du Canada*, la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada* et la *Loi de l'impôt sur le revenu*, a reçu la sanction royale. Ces modifications législatives augmentent le montant des cotisations au RPC et le montant correspondant des prestations de retraite et des autres prestations qui sont versées au titre des cotisations au RPC versées après 2018. La loi sur le RPC définit maintenant le RPC en deux composantes distinctes. Le « RPC de base » s'entend des prestations et des cotisations établies avant 2019. Le « RPC supplémentaire » s'entend des prestations et des cotisations supplémentaires qui ont commencé le 1^{er} janvier 2019. Les actifs attribuables au compte supplémentaire du RPC sont comptabilisés séparément de ceux du compte de base du RPC. La note 19 présente des renseignements sur l'actif net, les placements nets et le bénéfice net du compte de base du RPC et du compte supplémentaire du RPC. Toute mention du « RPC » s'entend à la fois du RPC de base et du RPC supplémentaire.

Investissements RPC est exempté de l'impôt prévu à la partie I en vertu de l'alinéa 149(1) d) de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada), puisque toutes les actions d'Investissements RPC appartiennent à Sa Majesté la Reine du chef du Canada. En outre, toutes les filiales entièrement détenues d'Investissements RPC sont exemptées de l'impôt prévu à la partie I.

Les états financiers consolidés fournissent de l'information sur l'actif net géré par Investissements RPC, et ne comprennent pas les passifs et les autres actifs du RPC.

Le siège social d'Investissements RPC est situé au Un, rue Queen Est, Toronto (Ontario), Canada.

Les présents états financiers consolidés ont été approuvés par le conseil d'administration, et leur publication a été autorisée le 15 mai 2020.

1. Sommaire des principales méthodes comptables

En un coup d'œil

La présente note décrit les principales méthodes comptables pertinentes pour les états financiers consolidés dans leur ensemble. Si une méthode comptable s'applique à un élément précis des états financiers, elle est décrite dans la note portant sur cet élément.

Recours à des estimations, à des hypothèses et au jugement

La préparation des états financiers consolidés exige que la direction établisse des estimations, porte des jugements et pose des hypothèses qui influent sur les montants comptabilisés de l'actif et du passif, principalement aux fins de l'évaluation des instruments financiers qui ne sont pas négociés sur un marché actif. L'incertitude quant à ces estimations, jugements et hypothèses pourrait donner lieu à un ajustement significatif de la valeur comptable des actifs et passifs concernés au cours de périodes ultérieures.

La COVID-19, le nouveau coronavirus, a perturbé l'économie mondiale et a amené son lot d'incertitude. Malgré l'incertitude quant à l'issue de la pandémie et à l'ensemble des conséquences qui en découleront, Investissements RPC a consulté de nombreuses sources d'informations disponibles pour fournir sa meilleure estimation de l'incidence de la pandémie de COVID-19 sur la valeur de ses placements et de ses passifs liés aux placements à la date des présents états financiers. Cependant, ces estimations reposent sur des facteurs et des hypothèses clés qui sont assujettis à des changements importants. La note 3.6 présente une analyse de sensibilité tandis que la note 8.2.1 contient une analyse des scénarios de crise financière. Nous surveillons l'évolution de la propagation mondiale de la COVID-19 et continuons d'évaluer son incidence sur Investissements RPC.

1.1 Mode de présentation

Les présents états financiers consolidés présentent la situation financière et la performance financière d'Investissements RPC en vertu des Normes internationales d'information financière (les normes IFRS).

Investissements RPC constitue une entité d'investissement puisqu'il répond à la définition d'une entité d'investissement au sens d'IFRS 10, *États financiers consolidés* (IFRS 10), à savoir une entité qui :

- obtient des fonds de un ou plusieurs investisseurs, à charge pour elle de leur fournir des services de gestion d'investissements. Dans le cas d'Investissements RPC, nous avons un investisseur (plus précisément, nous investissons les montants transférés du RPC qui ne sont pas nécessaires pour verser les prestations de retraite courantes au titre du RPC), mais les fonds sont investis dans l'intérêt d'un large groupe de personnes, soit les cotisants et les bénéficiaires du RPC;
- déclare à ses investisseurs qu'elle a pour objet d'investir des fonds dans le seul but de réaliser des rendements sous forme de plus-values en capital et/ou de revenus d'investissement;
- évalue et apprécie la performance de la quasi-totalité de ses investissements sur la base de la juste valeur.

Investissements RPC ne s'est basé sur aucun jugement important ni sur aucune hypothèse importante pour déterminer s'il répondait à la définition d'une entité d'investissement au sens d'IFRS 10.

Déclaration de conformité

Les états financiers consolidés d'Investissements RPC ont été préparés conformément aux normes IFRS publiées par l'International Accounting Standards Board ainsi qu'aux exigences de la *Loi sur l'Office d'investissement du RPC* et des règlements d'application.

1.2 Filiales

Investissements RPC déclare ses résultats d'exploitation conformément à IFRS 10. Par conséquent, les états financiers consolidés présentent les résultats d'exploitation d'Investissements RPC et de ses filiales entièrement détenues qui ont été créées dans le but de fournir des services en matière d'investissement afin de soutenir ses activités. Les filiales en exploitation de cette nature comprennent celles qui fournissent des services-conseils en matière d'investissement ou celles qui ont été créées dans le but de fournir du financement à Investissements RPC.

Les filiales qui sont gérées par Investissements RPC dans le but de détenir des placements sont appelées filiales constituées en sociétés de portefeuille. Ces filiales ne sont pas consolidées, mais plutôt évaluées et présentées à la juste valeur dans ces états financiers consolidés. La juste

valeur des filiales constituées en sociétés de portefeuille non consolidées est fondée sur la juste valeur des placements sous-jacents, des passifs liés aux placements et des montants au titre des opérations en cours détenus par la filiale constituée en société de portefeuille de même que sur son bénéfice net d'exploitation accumulé, déduction faite des dividendes versés. La juste valeur des placements sous-jacents et des passifs liés aux placements est déterminée à l'aide des techniques d'évaluation et des données d'entrée connexes décrites à la note 2.

1.3 Instruments financiers

Classement

Investissements RPC classe ses actifs financiers et ses passifs financiers conformément à IFRS 9, *Instruments financiers*, comme suit :

Actifs financiers

Les actifs financiers sont classés comme étant évalués soit à la juste valeur par le biais du résultat net, soit au coût amorti. Le classement dépend a) du modèle économique pour la gestion des actifs financiers et b) des caractéristiques des flux de trésorerie des actifs financiers. Les actifs financiers sont classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net puisqu'ils font partie d'un portefeuille de placement géré de façon à optimiser les rendements tout en évitant des risques de perte indus, et dont la performance est évaluée sur la base de la juste valeur conformément aux stratégies de placement et de gestion des risques d'Investissements RPC. Les actifs financiers classés à la juste valeur par le biais du résultat net comprennent les placements dans des actions, des titres à revenu fixe, des stratégies de rendement absolu, des actifs réels, des dérivés, des titres acquis en vertu de conventions de revente et de la trésorerie donnée en garantie pour les titres empruntés. Les actifs financiers comptabilisés au coût amorti comprennent les montants à recevoir au titre des opérations en cours et les autres actifs.

Passifs financiers

Les passifs financiers sont classés comme étant évalués soit à la juste valeur par le biais du résultat net, soit au coût amorti. Un passif financier est classé à la juste valeur par le biais du résultat net s'il est classé comme détenu à des fins de transaction, s'il s'agit d'un dérivé ou s'il est désigné comme tel lors de sa comptabilisation initiale.

Les passifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net comprennent les passifs liés aux dérivés et les titres vendus à découvert. Les passifs financiers désignés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net comprennent les passifs liés au financement par emprunt, les titres vendus en vertu de conventions de rachat, la garantie en

Notes annexes

trésorerie reçue pour les titres prêtés, la dette garantie à court terme et les autres passifs liés aux placements. Les passifs financiers au coût amorti comprennent les montants à payer au titre des opérations en cours et les créanciers et charges à payer.

Comptabilisation

Investissements RPC comptabilise un actif financier ou un passif financier lorsqu'il devient, et seulement lorsqu'il devient, une partie aux dispositions contractuelles de l'instrument financier. Les placements, les sommes à recevoir sur les placements, les passifs liés aux placements, les montants à recevoir au titre des opérations en cours et les montants à payer au titre des opérations en cours sont comptabilisés à la date de transaction.

Décomptabilisation

Un actif financier est décomptabilisé dans les situations suivantes : a) lorsque les droits contractuels de recevoir les flux de trésorerie liés à l'actif financier expirent; b) lorsqu'Investissements RPC transfère l'actif financier et la quasi-totalité des risques et avantages qui y sont associés; ou c) lorsqu'Investissements RPC n'a plus le contrôle sur cet actif dans les cas où il n'a ni conservé ni transféré la quasi-totalité des risques et des avantages qui y sont associés.

Investissements RPC décomptabilise un passif financier lorsque l'obligation aux termes du passif est exécutée, qu'elle est annulée ou qu'elle arrive à expiration.

Évaluation initiale

Les actifs financiers et les passifs financiers sont évalués à la juste valeur au moment de la comptabilisation initiale.

Évaluation ultérieure

Après leur évaluation initiale, les actifs et les passifs financiers continuent d'être évalués à la juste valeur ou au coût amorti. Toute variation ultérieure de la juste valeur de ces actifs et passifs financiers classés à la juste valeur est comptabilisée comme un profit net ou une perte nette sur les placements et incluse dans le revenu de placement. Les produits

d'intérêts et le revenu de dividendes liés à de tels instruments financiers sont également inclus dans le revenu de placement.

1.4 Monnaie fonctionnelle et monnaie de présentation

La monnaie fonctionnelle et la monnaie de présentation d'Investissements RPC sont le dollar canadien, soit la monnaie de l'environnement économique principal dans lequel Investissements RPC exerce ses activités. Investissements RPC évalue sa performance et gère ses liquidités en dollars canadiens. Par conséquent, le dollar canadien est considéré comme la monnaie qui représente le plus fidèlement les effets économiques des transactions, événements et conditions sous-jacents.

1.5 Conversion des devises

Les transactions, y compris les achats et les cessions de placements, ainsi que les produits et les charges sont convertis au cours de change en vigueur à la date de transaction. Les placements et les actifs et passifs monétaires libellés en monnaies étrangères sont convertis au cours de change de la monnaie fonctionnelle à chaque date de clôture. Les éléments non monétaires en monnaie étrangère sont évalués au coût historique au moyen du cours de change à la date de la transaction initiale.

Les profits et les pertes de change sur les instruments financiers classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net sont inclus dans le revenu de placement à l'état consolidé du résultat global.

1.6 Méthodes comptables adoptées au cours de l'exercice considéré et changements futurs de méthodes comptables

Les changements des normes comptables par l'International Accounting Standards Board (IASB) et les faits nouveaux s'y rapportant sont surveillés activement. Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2020, aucune adoption de normes IFRS publiées, aucun changement apporté aux normes existantes ni aucune nouvelle interprétation n'a eu d'incidence significative sur les états financiers consolidés. Aucune norme IFRS publiée, aucun changement apporté aux normes existantes ni aucune nouvelle interprétation prenant effet le 1^{er} avril 2020 ou après cette date ne devrait avoir une incidence significative sur les états financiers consolidés.

2. Placements et passifs liés aux placements

En un coup d'œil

Tous les placements et passifs liés aux placements sont évalués à leur juste valeur.

La présente note décrit les types de placements et de passifs liés aux placements détenus par Investissements RPC et ses filiales constituées en sociétés de portefeuille, et explique comment la direction détermine leur juste valeur.

MÉTHODE COMPTABLE

La juste valeur est le prix qui serait reçu pour la vente d'un actif ou payé pour le transfert d'un passif lors d'une transaction normale entre des intervenants du marché à la date d'évaluation.

Investissements RPC gère différents types de placements et de passifs liés aux placements, et détermine la juste valeur comme suit.

2.1 Actions

Actions de sociétés ouvertes

Les placements en actions de sociétés ouvertes sont effectués directement ou par l'intermédiaire de fonds, notamment de fonds spéculatifs.

La juste valeur des actions cotées en bourse, y compris les positions vendeur sur actions, est fondée sur les cours du marché. La juste valeur des placements dans des fonds est généralement fondée sur la valeur liquidative publiée par les administrateurs externes ou gestionnaires des fonds.

Actions de sociétés fermées

Les placements en actions de sociétés fermées sont généralement effectués directement ou par l'intermédiaire de fonds de société en commandite.

La juste valeur des placements détenus directement est principalement déterminée à l'aide des méthodes d'évaluation reconnues du secteur, notamment les multiples de capitalisation de sociétés ouvertes comparables ou la valeur actualisée des flux de trésorerie. Les données d'entrée importantes utilisées dans le cadre de ces méthodes d'évaluation comprennent le bénéfice avant intérêts, impôt et amortissements (le BAIIA) de la société, les multiples de capitalisation de sociétés ouvertes comparables, les flux de trésorerie projetés et les taux d'actualisation calculés à l'aide des rendements de marché actuels d'instruments ayant

des caractéristiques semblables. Des opérations récentes sur le marché, s'il y a lieu, sont également utilisées. Dans le cas des placements détenus par l'intermédiaire de fonds de société en commandite, la juste valeur est généralement établie d'après les renseignements pertinents communiqués par le commandité, à l'aide des méthodes d'évaluation reconnues du secteur semblables aux méthodes susmentionnées.

2.2 Placements à revenu fixe

Obligations

Les obligations comprennent des obligations non négociables et des obligations négociables.

La juste valeur des obligations non négociables des gouvernements provinciaux du Canada est calculée d'après la valeur actualisée des flux de trésorerie, à l'aide des rendements de marché actuels d'instruments ayant des caractéristiques semblables. Dans le cas des obligations négociables, y compris les positions vendeur sur obligations, la juste valeur est fondée sur les cours du marché ou calculée d'après la valeur actualisée des flux de trésorerie, à l'aide des courbes de rendement de référence et des écarts de taux relatifs à l'émetteur.

Autres titres de créance

Les autres titres de créance comprennent des placements directs dans des titres de créance privés et des titres adossés à des actifs, des placements dans des fonds de placements hypothécaires en difficulté, des fonds de titres de créance privés et des fonds spéculatifs ainsi que des placements dans des flux de rentrées liés à des redevances.

La juste valeur des placements directs dans des titres de créance privés et des titres adossés à des actifs est fondée sur les cours du marché, les prix des courtiers ou les opérations récentes sur le marché, lorsque ces données sont disponibles. Si le cours du marché n'est pas disponible, la juste valeur est calculée d'après la valeur actualisée des flux de trésorerie, laquelle est fondée sur des données d'entrée importantes telles que les flux de trésorerie prévus et les taux d'actualisation déterminés à l'aide des rendements de marché actuels d'instruments ayant des caractéristiques semblables.

La juste valeur des placements dans des fonds est généralement fondée sur la valeur liquidative publiée par les administrateurs externes ou gestionnaires des fonds.

En ce qui concerne les placements dans des flux de rentrées liés à des redevances, la juste valeur est principalement déterminée d'après la valeur actualisée des flux de trésorerie, laquelle est fondée sur les flux de trésorerie prévus et les taux d'actualisation déterminés à l'aide des rendements de marché actuels d'instruments ayant des caractéristiques semblables.

Titres du marché monétaire

Les titres du marché monétaire comprennent la trésorerie, les dépôts à terme, les bons du Trésor, le papier commercial et les billets à taux variable. Les équivalents de trésorerie comprennent les dépôts à court terme dont l'échéance est d'au plus 90 jours.

La juste valeur est établie d'après le coût, lequel, avec les produits d'intérêts à recevoir, se rapproche de la juste valeur en raison de la nature à court terme ou à taux variable de ces titres.

2.3 Stratégies de rendement absolu

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

La juste valeur de ces placements dans des fonds est généralement fondée sur la valeur liquidative publiée par les administrateurs externes ou gestionnaires des fonds.

2.4 Actifs réels

Biens immobiliers

Les placements dans les biens immobiliers sont généralement effectués au moyen de placements directs dans des sociétés fermées ou de participation dans des fonds de placements immobiliers. Les placements dans les biens immobiliers privés sont gérés par des partenaires de placements, principalement dans le cadre d'arrangements de copropriété.

La juste valeur des placements dans les biens immobiliers privés est déterminée à l'aide des méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur, notamment la valeur actualisée des flux de trésorerie. Les données d'entrée importantes comprennent les flux de trésorerie projetés, le bénéfice net d'exploitation, et le taux d'actualisation et le taux de capitalisation final. La juste valeur est également déterminée d'après la valeur liquidative fournie par le partenaire de placement.

La juste valeur des fonds de placements immobiliers est généralement fondée sur la valeur liquidative publiée par les gestionnaires externes des fonds.

Infrastructures, électricité et énergies renouvelables et énergie et ressources

En général, les placements dans les infrastructures, dans l'électricité et les énergies renouvelables et dans l'énergie et les ressources sont effectués directement, mais ils peuvent également être faits par l'intermédiaire de fonds de société en commandite.

La juste valeur de ces placements est principalement déterminée d'après la valeur actualisée des flux de trésorerie, laquelle est fondée sur des données d'entrée importantes telles que les flux de trésorerie prévus et les taux d'actualisation. Les multiples de capitalisation de sociétés comparables peuvent également être utilisés pour déterminer la juste valeur de certains placements.

La juste valeur des placements détenus par l'intermédiaire de fonds de société en commandite est généralement fondée sur la valeur liquidative publiée par les gestionnaires externes des fonds.

2.5 Titres acquis en vertu de conventions de revente et titres vendus en vertu de conventions de rachat

MÉTHODE COMPTABLE

Les titres acquis en vertu de conventions de revente consistent en un achat de titres assorti d'une convention de revente à un prix et à une date future déterminés et ils sont comptabilisés comme une somme à recevoir sur les placements. Les titres acquis en vertu de ces conventions ne sont pas comptabilisés au bilan consolidé. La juste valeur des titres qui feront l'objet d'une revente en vertu des conventions de revente est surveillée, et des garanties additionnelles sont obtenues, au besoin, à des fins de protection contre le risque de crédit. En cas d'inexécution de la part d'une contrepartie, Investissements RPC a le droit de liquider la garantie détenue.

Les titres vendus en vertu de conventions de rachat sont comptabilisés comme un emprunt garanti puisqu'ils consistent en une vente de titres assortie d'une convention de rachat à un prix et à une date future déterminés. Les titres vendus en vertu de ces conventions continuent d'être comptabilisés au bilan consolidé, et toute variation de la juste valeur est comptabilisée comme un profit net ou une perte nette sur les placements et incluse dans le revenu de placement.

Les intérêts gagnés dans le cadre des conventions de revente sont comptabilisés à titre de produits d'intérêts dans le revenu de placement. Les intérêts engagés dans le cadre des conventions de rachat sont comptabilisés à titre de coûts d'emprunt dans les charges liées aux placements.

Notes annexes

Les conventions de revente et de rachat sont comptabilisées en fonction des montants auxquels les titres ont initialement été acquis ou vendus, montants qui, avec les produits d'intérêts à recevoir et les charges d'intérêts à payer, se rapprochent de la juste valeur en raison de la nature à court terme de ces conventions.

2.6 Titres empruntés et titres prêtés

MÉTHODE COMPTABLE

Les conventions d'emprunt et de prêt de titres sont des transactions dans le cadre desquelles Investissements RPC emprunte ou prête des titres auprès de tiers.

Les titres empruntés ne sont pas comptabilisés dans le bilan consolidé. Les titres prêtés continuent d'être présentés dans le bilan consolidé, puisqu'Investissements RPC conserve la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété des titres transférés.

Le bien reçu ou donné en garantie correspond généralement à de la trésorerie, à des actions ou à des titres à revenu fixe. La garantie en trésorerie reçue est comptabilisée à titre de passif lié aux placements, alors que les actions et les titres à revenu fixe reçus en garantie ne sont pas comptabilisés dans le bilan consolidé. La trésorerie donnée en garantie est comptabilisée à titre de somme à recevoir sur les placements, tandis que les titres donnés en garantie par Investissements RPC dans le cadre de conventions d'emprunt de titres continuent d'être présentés dans le bilan consolidé. Les coûts relatifs aux conventions d'emprunt et de prêt de titres sont comptabilisés à titre de coûts d'emprunt dans les charges liées aux placements.

2.7 Titres vendus à découvert

Les titres vendus à découvert représentent des titres vendus, mais non détenus, par Investissements RPC. Investissements RPC a l'obligation de couvrir ces positions vendeur qui sont comptabilisées à titre de passif lié aux placements en fonction de la juste valeur des titres vendus. Au besoin, un bien est donné en garantie à la contrepartie. Les intérêts et dividendes courus sur les titres vendus à découvert sont pris en compte dans le revenu de placement.

2.8 Passifs liés au financement par emprunt

Les passifs liés au financement par emprunt consistent en du papier commercial à payer et en des titres d'emprunt à terme. Le papier commercial à payer est comptabilisé en fonction du montant auquel il est initialement émis, montant qui, avec les charges d'intérêts à payer, se rapproche de la juste valeur en raison de la nature à court terme de ces passifs. La juste valeur des titres d'emprunt à terme est fondée sur les cours du marché. Les charges d'intérêts et les coûts connexes au titre des passifs liés au financement par emprunt sont comptabilisés à titre de coûts d'emprunt dans les charges liées aux placements.

2.9 Dette garantie à court terme

La dette garantie à court terme est constituée d'avances de trésorerie provenant de courtiers de premier ordre, entièrement garanties par des titres. Les titres donnés en garantie aux contreparties continuent d'être présentés dans le bilan consolidé. La dette garantie à court terme est comptabilisée en fonction des montants du financement transférés initialement, montants qui, avec les intérêts courus, se rapprochent de la juste valeur en raison de la nature à court terme de la dette et du taux d'intérêt variable. Les charges d'intérêts sur la dette garantie à court terme sont comptabilisées à titre de coûts d'emprunt dans les charges liées aux placements.

2.10 Actifs et passifs liés aux dérivés

Un dérivé est un contrat financier dont la valeur est fonction de celle des actifs, des indices, des taux d'intérêt, des taux de change ou des autres données du marché sous-jacents. Les dérivés sont négociés sur des bourses réglementées, réglés par l'intermédiaire d'une chambre de compensation centrale ou négociés hors bourse.

La juste valeur des dérivés négociés en bourse, notamment les contrats à terme standardisés, les options et les bons de souscription, est fondée sur les cours du marché. La juste valeur des dérivés négociés hors bourse, notamment les contrats à terme de gré à gré, les swaps, les options et les bons de souscription, est déterminée au moyen de techniques d'évaluation qui maximisent l'utilisation des données d'entrée observables sur les marchés, telles que des modèles d'évaluation des options, la valeur actualisée des flux de trésorerie et des prix établis par consensus obtenus auprès de courtiers indépendants ou de tiers fournisseurs. Les données d'entrée prises en compte dans ces techniques d'évaluation peuvent comprendre, sans toutefois s'y limiter, les prix au comptant, la volatilité des prix, les taux de change, les courbes de taux d'intérêt et les écarts de taux. Lors du calcul de la juste valeur, le risque de crédit de la contrepartie est également pris en compte.

Les paragraphes qui suivent décrivent les types de dérivés utilisés par Investissements RPC.

Contrats à terme standardisés et contrats à terme de gré à gré

Les contrats à terme standardisés sont des contrats standardisés négociés en bourse, tandis que les contrats à terme de gré à gré sont des contrats négociés hors bourse selon des modalités convenues entre les contreparties. Les contrats à terme standardisés peuvent être réglés en trésorerie ou exiger la livraison physique de l'actif sous-jacent. Voici des exemples de contrats à terme standardisés et de contrats à terme de gré à gré :

Les contrats à terme standardisés sur actions sont des obligations contractuelles d'acheter ou de vendre une quantité précise de titres d'un indice boursier, d'un panier d'actions ou encore d'une action particulière à un prix et à une date ultérieure prédéterminés.

Les contrats de change à terme de gré à gré sont des obligations contractuelles négociées entre deux contreparties, qui visent l'achat ou la vente d'une quantité précise de devises à un prix et à une date ultérieure prédéterminés.

Les contrats à terme standardisés et les contrats à terme de gré à gré sur taux d'intérêt, y compris les contrats à terme standardisés sur obligations, sont des obligations contractuelles d'acheter ou de vendre une quantité précise d'instruments financiers ou de titres d'un indice sensibles aux taux d'intérêt, à un prix et à une date ultérieure prédéterminés.

Les contrats à terme standardisés sur marchandises sont des obligations contractuelles d'acheter ou de vendre une quantité précise de marchandises, comme les métaux précieux ou les produits liés à l'énergie, à un prix et à une date ultérieure prédéterminés.

Swaps

Les swaps sont des contrats négociés hors bourse aux termes desquels deux parties conviennent d'échanger une série de flux de trésorerie. Voici des exemples de swaps :

Les swaps fondés sur des actions comprennent les swaps sur actions, les swaps de volatilité, les swaps de variance et les swaps sur dividendes. Les swaps sur actions sont des contrats en vertu desquels une contrepartie accepte de verser ou de recevoir des flux de trésorerie fondés sur les variations de la valeur d'un indice boursier, d'un panier d'actions ou d'une action particulière en échange d'un rendement fondé sur un taux d'intérêt fixe ou variable ou du rendement d'un autre instrument. Les swaps de volatilité et de variance sont des contrats qui

visent l'échange de flux de trésorerie selon la volatilité ou l'écart réalisé entre la valeur d'un indice boursier, d'un panier d'actions ou d'une action particulière et le prix d'exercice déterminé dans le contrat. Les swaps sur dividendes sont des contrats en vertu desquels une contrepartie verse à une autre contrepartie les dividendes futurs au titre d'une seule action ou au sein d'un indice en échange de montants fixes prédéfinis, à intervalles réguliers ou à l'échéance.

Les swaps liés aux taux d'intérêt comprennent les swaps sur obligations, les swaps de taux d'intérêt et les swaps de devises. Les swaps sur obligations sont des contrats en vertu desquels les contreparties échangent le rendement d'une obligation ou d'un groupe de ces instruments contre un taux d'intérêt fixe ou variable ou le rendement d'un autre instrument. Les swaps de taux d'intérêt sont des contrats en vertu desquels les contreparties échangent des flux de trésorerie dans une seule devise en fonction de différents taux d'intérêt appliqués à un montant nominal, et ce montant nominal ne fait pas l'objet de l'échange. Les swaps de devises comprennent l'échange des intérêts et du montant nominal dans deux devises différentes.

Les swaps sur défaillance sont des contrats qui fournissent une protection de crédit contre un incident de crédit précis, tel qu'un manquement à une obligation ou une faillite, lié à l'instrument financier sous-jacent (actif référencé). L'acheteur verse une prime au vendeur en contrepartie d'un paiement qui est conditionnel à l'incident de crédit touchant l'actif référencé. Aux termes des swaps sur défaillance, le vendeur est tenu d'indemniser les contreparties en cas de baisse de valeur d'un actif

référé par suite d'un incident de crédit précis. La valeur nominale correspond au montant maximal à payer aux contreparties aux termes des contrats de swap sur défaillance vendus.

Options et bons de souscription

Les options sont des ententes contractuelles aux termes desquelles le vendeur donne à l'acheteur le droit, sans que ce soit une obligation, d'acheter ou de vendre, à une date déterminée ou avant cette date, une quantité précise d'un titre de capitaux propres, d'une devise, d'un taux d'intérêt, d'un instrument de crédit, d'une marchandise ou de tout autre instrument financier à un prix déterminé d'avance. L'acheteur paie une prime au vendeur en contrepartie de ce droit. Les options peuvent être négociées sur des bourses réglementées selon des montants standardisés ou négociées hors bourse selon des modalités convenues entre les contreparties.

Aux termes des options d'achat ou de vente, le vendeur peut être tenu de vendre ou d'acheter l'actif sous-jacent à une date déterminée ou à tout moment au cours d'une période future déterminée. En raison de la nature de ces contrats, Investissements RPC ne peut faire une estimation raisonnable du montant maximal éventuel des paiements futurs.

Les bons de souscription sont négociés hors bourse et en bourse. En vertu de ces bons de souscription, l'émetteur donne à l'acheteur le droit, mais non l'obligation, d'acheter, à une date déterminée ou avant cette date, une quantité précise d'actions de l'émetteur à un prix déterminé d'avance.

3. Évaluation à la juste valeur

En un coup d'œil

Dans un marché actif, les cours du marché établis par une source indépendante constituent les éléments probants les plus fiables de la juste valeur. En l'absence d'un marché actif, l'évaluation peut être beaucoup plus complexe. Elle est souvent subjective et exige l'exercice du jugement.

Cette note présente le classement de la juste valeur des placements et des passifs liés aux placements dans les trois niveaux de la hiérarchie des justes valeurs. Dans le cas des évaluations de placements nécessitant un degré de jugement important, la note présente en outre l'évolution de ces placements au cours de l'exercice et les diverses techniques d'évaluation et données d'entrée utilisées.

Les placements et les passifs liés aux placements détenus par des filiales constituées en sociétés de portefeuille sont indirectement détenus par Investissements RPC. La juste valeur de chaque filiale constituée en société de portefeuille est déterminée en fonction de la juste valeur des placements sous-jacents détenus, déduction faite des passifs liés aux placements et des montants au titre des opérations en cours, ainsi que de son bénéfice net d'exploitation accumulé, déduction faite des dividendes versés. La note 3.2 présente plus de détails sur les filiales constituées en sociétés de portefeuille.

MÉTHODE COMPTABLE

Les placements et les passifs liés aux placements d'Investissements RPC sont classés selon la hiérarchie des justes valeurs suivante en fonction du niveau des données d'entrée importantes utilisées pour l'évaluation à la juste valeur :

- Niveau 1 – Prix cotés sur des marchés actifs pour des actifs ou des passifs identiques;
- Niveau 2 – Données d'entrée autres que les prix cotés visés au niveau 1 qui sont observables pour l'actif ou le passif, soit directement (comme les prix) ou indirectement (données calculées à l'aide des prix);
- Niveau 3 – Données d'entrée qui ne sont pas fondées sur des données observables sur le marché pour l'actif ou le passif (données d'entrée non observables).

Estimation importante

Les placements classés dans le niveau 3 comprennent les instruments détenus à la juste valeur qui ne sont pas négociés ou dont les prix ne sont pas cotés sur des marchés actifs. Par conséquent, la juste valeur est déterminée au moyen de techniques d'évaluation fondées sur des modèles qui utilisent des données d'entrée non observables tout en maximisant l'utilisation des données d'entrée observables sur les marchés. Les valeurs obtenues nécessitent un degré de jugement particulièrement important. Se reporter à la note 3.5 pour connaître les techniques d'évaluation utilisées pour déterminer la juste valeur des placements classés au niveau 3.

Notes annexes

3.1 Hiérarchie des justes valeurs des placements et des passifs liés aux placements détenus directement par Investissements RPC

(en millions de dollars canadiens)	Au 31 mars 2020			
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Placements				
Actions				
Actions de sociétés ouvertes ¹	100 769 \$	3 891 \$	33 \$	104 693 \$
Actions de sociétés fermées	–	–	5 702	5 702
Total des actions	100 769	3 891	5 735	110 395
Placements à revenu fixe				
Obligations	60 295	40 829	–	101 124
Autres titres de créance	–	1 325	2 552	3 877
Titres du marché monétaire	–	24 282	–	24 282
Total des placements à revenu fixe	60 295	66 436	2 552	129 283
Stratégies de rendement absolu	–	14 735	1 534	16 269
Actifs réels				
Biens immobiliers	–	–	14 469	14 469
Infrastructures	–	–	7 622	7 622
Électricité et énergies renouvelables	–	–	1 114	1 114
Énergie et ressources	–	–	1 770	1 770
Total des actifs réels	–	–	24 975	24 975
Sommes à recevoir sur les placements				
Titres acquis en vertu de conventions de revente et trésorerie donnée en garantie pour les titres empruntés	–	18 658	–	18 658
Actifs liés aux dérivés	–	9 730	–	9 730
Autres ²	–	5 925	–	5 925
Total des sommes à recevoir sur les placements	–	34 313	–	34 313
Placements dans des filiales constituées en sociétés de portefeuille (note 3.2)	–	–	220 229	220 229
Total des placements	161 064 \$	119 375 \$	255 025 \$	535 464 \$
Passifs liés aux placements				
Titres vendus en vertu de conventions de rachat et garantie en trésorerie reçue pour les titres prêtés	–	(52 347)	–	(52 347)
Passifs liés au financement par emprunt	(32 639)	(5 756)	–	(38 395)
Titres vendus à découvert	(20 776)	–	–	(20 776)
Passifs liés aux dérivés	(353)	(9 670)	–	(10 023)
Dette garantie à court terme	–	(1 430)	–	(1 430)
Autres ²	–	(4 091)	–	(4 091)
Total des passifs liés aux placements	(53 768)	(73 294)	–	(127 062)
Montants à recevoir au titre des opérations en cours ³	–	6 944	–	6 944
Montants à payer au titre des opérations en cours ³	–	(5 702)	–	(5 702)
Placements nets	107 296 \$	47 323 \$	255 025 \$	409 644 \$

(en millions de dollars canadiens)	Au 31 mars 2019 ⁴			
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Placements				
Actions				
Actions de sociétés ouvertes ¹	125 084 \$	5 304 \$	63 \$	130 451 \$
Actions de sociétés fermées	–	–	6 194	6 194
Total des actions	125 084	5 304	6 257	136 645
Placements à revenu fixe				
Obligations	49 912	33 378	–	83 290
Autres titres de créance	–	1 461	2 159	3 620
Titres du marché monétaire	–	9 004	–	9 004
Total des placements à revenu fixe	49 912	43 843	2 159	95 914
Stratégies de rendement absolu	–	14 635	447	15 082
Actifs réels				
Biens immobiliers	–	–	15 217	15 217
Infrastructures	–	–	12 534	12 534
Électricité et énergies renouvelables	–	–	1 215	1 215
Énergie et ressources	–	–	1 888	1 888
Total des actifs réels	–	–	30 854	30 854
Sommes à recevoir sur les placements				
Titres acquis en vertu de conventions de revente et trésorerie donnée en garantie pour les titres empruntés	–	12 532	–	12 532
Actifs liés aux dérivés	2	3 188	–	3 190
Autres ²	–	1 659	2	1 661
Total des sommes à recevoir sur les placements	2	17 379	2	17 383
Placements dans des filiales constituées en sociétés de portefeuille (note 3.2)	–	–	199 571	199 571
Total des placements	174 998 \$	81 161 \$	239 290 \$	495 449 \$
Passifs liés aux placements				
Titres vendus en vertu de conventions de rachat et garantie en trésorerie reçue pour les titres prêtés	–	(39 491)	–	(39 491)
Passifs liés au financement par emprunt	(26 538)	(4 323)	–	(30 861)
Titres vendus à découvert	(29 027)	–	–	(29 027)
Passifs liés aux dérivés	(48)	(2 282)	–	(2 330)
Dette garantie à court terme	–	(1 358)	–	(1 358)
Autres ²	–	(1 152)	–	(1 152)
Total des passifs liés aux placements	(55 613)	(48 606)	–	(104 219)
Montants à recevoir au titre des opérations en cours ³	–	4 467	–	4 467
Montants à payer au titre des opérations en cours ³	–	(3 703)	–	(3 703)
Placements nets	119 385 \$	33 319 \$	239 290 \$	391 994 \$

1. Comprennent les placements dans des fonds.

2. Les autres sommes à recevoir sur les placements et les autres passifs liés aux placements comprennent un montant de trésorerie donnée en garantie de 3 855 millions de dollars (31 mars 2019 – 407 millions de dollars) et un montant de trésorerie détenue en garantie de 3 709 millions de dollars (31 mars 2019 – 898 millions de dollars) liés aux opérations sur des dérivés négociés hors bourse, respectivement.

3. Les montants à recevoir et à payer au titre des opérations en cours sont évalués au coût amorti, qui se rapproche de la juste valeur.

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

3.2 Information supplémentaire sur la hiérarchie des justes valeurs relativement aux filiales constituées en sociétés de portefeuille

Le tableau suivant présente la hiérarchie des justes valeurs des placements sous-jacents et des passifs liés aux placements détenus par les filiales constituées en sociétés de portefeuille. La note 1.2 présente plus de détails sur la nature et l'objectif des filiales constituées en sociétés de portefeuille.

(en millions de dollars canadiens)	Au 31 mars 2020			
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Placements				
Actions				
Actions de sociétés ouvertes ¹	5 496 \$	7 956 \$	96 \$	13 548 \$
Actions de sociétés fermées	–	–	99 679	99 679
Total des actions	5 496	7 956	99 775	113 227
Placements à revenu fixe				
Obligations	–	2 534	–	2 534
Autres titres de créance	–	3 533	19 804	23 337
Titres du marché monétaire	–	626	–	626
Total des placements à revenu fixe	–	6 693	19 804	26 497
Stratégies de rendement absolu	–	9 973	1 680	11 653
Actifs réels				
Biens immobiliers	–	–	29 249	29 249
Infrastructures	–	–	27 057	27 057
Électricité et énergies renouvelables	–	–	7 597	7 597
Énergie et ressources	–	–	5 511	5 511
Total des actifs réels	–	–	69 414	69 414
Sommes à recevoir sur les placements				
Actifs liés aux dérivés	–	–	–	–
Autres	–	287	–	287
Total des sommes à recevoir sur les placements	–	287	–	287
Total des placements détenus par des filiales constituées en sociétés de portefeuille	5 496 \$	24 909 \$	190 673 \$	221 078 \$
Passifs liés aux placements				
Autres	–	(13)	–	(13)
Total des passifs liés aux placements détenus par des filiales constituées en sociétés de portefeuille	–	(13)	–	(13)
Montants à recevoir au titre des opérations en cours ²	–	81	–	81
Montants à payer au titre des opérations en cours ²	–	(917)	–	(917)
Placements dans des filiales constituées en sociétés de portefeuille	5 496 \$	24 060 \$	190 673 \$	220 229 \$

(en millions de dollars canadiens)	Au 31 mars 2019			
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Placements				
Actions				
Actions de sociétés ouvertes ¹	4 128 \$	6 465 \$	145 \$	10 738 \$
Actions de sociétés fermées	–	–	90 465	90 465
Total des actions	4 128	6 465	90 610	101 203
Placements à revenu fixe				
Obligations	–	2 314	–	2 314
Autres titres de créance	–	3 754	19 951	23 705
Titres du marché monétaire	–	825	–	825
Total des placements à revenu fixe	–	6 893	19 951	26 844
Stratégies de rendement absolu	–	8 953	1 477	10 430
Actifs réels				
Biens immobiliers	–	–	30 629	30 629
Infrastructures	–	–	20 597	20 597
Électricité et énergies renouvelables	–	–	3 860	3 860
Énergie et ressources	–	–	6 114	6 114
Total des actifs réels	–	–	61 200	61 200
Sommes à recevoir sur les placements				
Actifs liés aux dérivés	–	1	1	2
Autres	–	303	65	368
Total des sommes à recevoir sur les placements	–	304	66	370
Total des placements détenus par des filiales constituées en sociétés de portefeuille				
	4 128 \$	22 615 \$	173 304 \$	200 047 \$
Passifs liés aux placements				
Autres	–	(3)	–	(3)
Total des passifs liés aux placements détenus par des filiales constituées en sociétés de portefeuille				
	–	(3)	–	(3)
Montants à recevoir au titre des opérations en cours ²	–	225	–	225
Montants à payer au titre des opérations en cours ²	–	(698)	–	(698)
Placements dans des filiales constituées en sociétés de portefeuille				
	4 128 \$	22 139 \$	173 304 \$	199 571 \$

1. Comprennent les placements dans des fonds.

2. Les montants à recevoir et à payer au titre des opérations en cours sont évalués au coût amorti, qui se rapproche raisonnablement de la juste valeur.

3.3 Transferts entre le niveau 1 et le niveau 2

Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2020, un montant de 2 millions de dollars a été transféré du niveau 1 vers le niveau 2 (31 mars 2019 – 11 millions de dollars), et aucun transfert n'a été effectué du niveau 2 vers le niveau 1 (31 mars 2019 – 178 millions de dollars) en ce qui a trait aux placements détenus directement par Investissements RPC. Les transferts entre le niveau 1 et le niveau 2 sont effectués en fonction de la disponibilité des prix cotés sur des marchés actifs et d'évaluations effectuées à l'aide de données d'entrée observables autres que les prix cotés. Ces transferts ont été comptabilisés selon les valeurs de la fin de période.

Notes annexes

3.4 Rapprochement des justes valeurs classées au niveau 3

Les tableaux ci-dessous présentent un rapprochement de la juste valeur des placements classés au niveau 3 de la hiérarchie des justes valeurs :

Rapprochement des variations de la juste valeur des placements classés au niveau 3

Pour l'exercice clos le 31 mars 2020

(en millions de dollars canadiens)	Juste valeur au 1 ^{er} avril 2019	Profit (perte) inclus(e) dans le revenu de placement	Achats	Ventes ¹	Transferts au niveau 3	Transferts hors du niveau 3	Juste valeur au 31 mars 2020	Variation des profits (pertes) latent(e)s sur les placements toujours détenus au 31 mars 2020 ²
Placements								
Actions								
Actions de sociétés ouvertes	63 \$	(28) \$	– \$	(2) \$	– \$	– \$	33 \$	(27) \$
Actions de sociétés fermées	6 194	(912)	730	(319)	9	–	5 702	(918)
Total des actions	6 257	(940)	730	(321)	9	–	5 735	(945)
Placements à revenu fixe								
Autres titres de créance	2 159	(61)	983	(529)	–	–	2 552	(27)
Stratégies de rendement absolu	447	57	68	(120)	1 082	–	1 534	98
Actifs réels								
Biens immobiliers	15 217	531	890	(2 169)	–	–	14 469	392
Infrastructures	12 534	(388)	–	(4 524)	–	–	7 622	(7)
Électricité et énergies renouvelables	1 215	(101)	–	–	–	–	1 114	(101)
Énergie et ressources	1 888	(118)	–	–	–	–	1 770	(118)
Total des actifs réels	30 854	(76)	890	(6 693)	–	–	24 975	166
Sommes à recevoir sur les placements								
Actifs liés aux dérivés	–	–	–	–	–	–	–	–
Autres	2	(2)	–	–	–	–	–	–
Total des sommes à recevoir sur les placements	2	(2)	–	–	–	–	–	–
Placements dans des filiales constituées en sociétés de portefeuille³	199 571	(2 784)	24 854	(1 412)	–	–	220 229	(2 784)
Total	239 290 \$	(3 806) \$	27 525 \$	(9 075) \$	1 091 \$	– \$	255 025 \$	(3 492) \$

Pour l'exercice clos le 31 mars 2019⁴

(en millions de dollars canadiens)	Juste valeur au 1 ^{er} avril 2018	Profit (perte) inclus(e) dans le revenu de placement	Achats	Ventes ¹	Transferts au niveau 3	Transferts hors du niveau 3	Juste valeur au 31 mars 2019	Variation des profits (pertes) latent(e)s sur les placements toujours détenus au 31 mars 2019 ²
Placements								
Actions								
Actions de sociétés ouvertes	81 \$	(16) \$	– \$	(2) \$	– \$	– \$	63 \$	(12) \$
Actions de sociétés fermées	4 152	718	1 362	(27)	1	(12)	6 194	673
Total des actions	4 233	702	1 362	(29)	1	(12)	6 257	661
Placements à revenu fixe								
Autres titres de créance	408	115	2 062	(153)	95	(368)	2 159	8
Stratégies de rendement absolu	184	(15)	550	(272)	–	–	447	(26)
Actifs réels								
Biens immobiliers	14 222	692	1 101	(798)	–	–	15 217	509
Infrastructures	9 938	2 033	647	(84)	–	–	12 534	2 043
Électricité et énergies renouvelables	–	155	1 286	(226)	–	–	1 215	156
Énergie et ressources	1 447	286	160	(5)	–	–	1 888	287
Total des actifs réels	25 607	3 166	3 194	(1 113)	–	–	30 854	2 995
Sommes à recevoir sur les placements								
Autres	–	2	–	–	–	–	2	2
Total des sommes à recevoir sur les placements	–	2	–	–	–	–	2	2
Placements dans des filiales constituées en sociétés de portefeuille³	166 812	1 995	31 344	(580)	–	–	199 571	1 995
Total	197 244 \$	5 965 \$	38 512 \$	(2 147) \$	96 \$	(380) \$	239 290 \$	5 635 \$

1. Comprennent le remboursement de capital.

2. Incluse dans le revenu de placement.

3. Les achats liés aux filiales constituées en sociétés de portefeuille représentent des apports en capital ou des montants nets de financement par emprunt, fournis à ces filiales. Les ventes liées aux filiales constituées en sociétés de portefeuille représentent le remboursement de capital provenant de ces filiales.

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

Les transferts au niveau 3 et hors du niveau 3 étaient principalement attribuables à des changements dans la disponibilité des données d'entrée observables sur le marché utilisées pour déterminer la juste valeur. Les transferts au niveau 3 et hors du niveau 3 sont réputés avoir été effectués selon les valeurs de la fin de la période. La totalité de la colonne des variations des profits (pertes) latent(e)s sur les placements toujours détenus du tableau de rapprochement ci-dessus inclut ou exclut les placements transférés vers le niveau 3 ou hors de celui-ci, respectivement.

3.5 Niveau 3 – Données d'entrée non observables importantes

Le tableau ci-dessous présente la juste valeur des placements détenus directement par Investissements RPC, les techniques d'évaluation utilisées pour déterminer leur juste valeur, ainsi que les fourchettes et les moyennes pondérées des données d'entrée non observables.

Les filiales constituées en sociétés de portefeuille sont également classées au niveau 3 de la hiérarchie des justes valeurs. La juste valeur repose principalement sur les placements classés au niveau 3, pour lesquels les techniques d'évaluation, les fourchettes et les moyennes pondérées des données d'entrée non observables sont présentés ci-après. Cependant, certains placements détenus par les filiales constituées en sociétés de portefeuille sont fondés sur des prix cotés sur des marchés actifs (niveau 1) ou évalués au moyen de données d'entrée observables (niveau 2). Ces placements s'élevaient à 5 496 millions de dollars (31 mars 2019 – 4 128 millions de dollars) et à 24 060 millions de dollars (31 mars 2019 – 22 139 millions de dollars), respectivement. La note 3.2 présente plus de détails sur les placements de niveau 1 et de niveau 2 des filiales constituées en sociétés de portefeuille. Comme chaque filiale constituée en sociétés de portefeuille est surtout composée de placements de niveau 3, la filiale au complet est classée au niveau 3.

Notes annexes

Au 31 mars 2020

(en millions de dollars canadiens)	Juste valeur des placements détenus par :		Principales techniques d'évaluation utilisées ^{1,2}	Données d'entrée non observables importantes	Fourchettes de valeurs des données d'entrée ³	Moyenne pondérée ³
	Investissements RPC	Filiales constituées en sociétés de portefeuille				
Actions de sociétés ouvertes						
Placements directs	– \$	7 643 \$	Cours du marché	–	–	–
Placements dans des fonds	33	5 905	Valeur liquidative fournie par le gestionnaire de placement	–	–	–
Actions de sociétés fermées						
Placements directs	5 623	37 730	Multiples de capitalisation de sociétés comparables	Multiple du BAIIA	6,2 x à 21,2 x	13,4 x
			Valeur actualisée des flux de trésorerie	Taux d'actualisation	8,6 % à 13,6 %	11,8 %
	–	12 540	Valeur liquidative fournie par le gestionnaire de placement	–	–	–
Placements dans des fonds	79	49 409	Valeur liquidative fournie par le gestionnaire de placement	–	–	–
Obligations						
Placements directs	–	2 534	Prix cotés sur des marchés actifs ou valeur actualisée des flux de trésorerie au moyen de données d'entrée observables	–	–	–
Autres titres de créance						
Placements directs dans des titres de créance privés	210	17 359	Valeur actualisée des flux de trésorerie	Taux d'actualisation	5,6 % à 64,9 %	12,5 %
	–	1 475	Valeur liquidative fournie par le gestionnaire de placement	–	–	–
Titres adossés à des actifs	2 311	203	Cours comparables	Cours	49,5 % à 101,1 %	89,6 %
Placements dans des fonds	31	4 300	Valeur liquidative fournie par le gestionnaire de placement	–	–	–
Titres du marché monétaire						
Placements directs	–	626	Coût incluant les intérêts courus	–	–	–
Stratégies de rendement absolu						
Placements dans des fonds	1 534	11 653	Valeur liquidative fournie par le gestionnaire de placement	–	–	–
Biens immobiliers						
Placements directs	12 791	5 799	Valeur actualisée des flux de trésorerie	Taux d'actualisation	5,0 % à 14,3 %	6,7 %
				Taux de capitalisation final	3,3 % à 10,8 %	5,5 %
	1 559	20 738	Valeur liquidative fournie par le partenaire de placement	–	–	–
Placements dans des fonds	119	2 712	Valeur liquidative fournie par le gestionnaire de placement	–	–	–
Infrastructures						
Placements directs	7 622	27 027	Valeur actualisée des flux de trésorerie	Taux d'actualisation	7,1 % à 13,8 %	8,6 %
Placements dans des fonds	–	30	Valeur liquidative fournie par le gestionnaire de placement	–	–	–
Électricité et énergies renouvelables						
Placements directs	1 114	7 597	Valeur actualisée des flux de trésorerie	Taux d'actualisation	7,6 % à 14,7 %	10,3 %
Énergie et ressources						
Placements directs	1 770	5 511	Valeur actualisée des flux de trésorerie	Taux d'actualisation	9,0 % à 15,0 %	11,6 %
Sommes à recevoir sur les placements						
Autres	–	287	Coût incluant les intérêts courus	–	–	–
Passifs liés aux placements						
Autres	–	(13)	Coût incluant les intérêts courus	–	–	–
Montant net à recevoir (à payer) au titre des opérations en cours						
	–	(836)	Coût amorti	–	–	–
Total	34 796 \$	220 229 \$				

Au 31 mars 2019⁴

(en millions de dollars canadiens)	Juste valeur des placements détenus par :		Principales techniques d'évaluation utilisées ^{1, 2}	Données d'entrée non observables importantes	Fourchettes de valeurs des données d'entrée ³	Moyenne pondérée ³
	Investissements RPC	Filiales constituées en sociétés de portefeuille				
Actions de sociétés ouvertes						
Placements directs	63 \$	5 653 \$	Cours du marché	–	–	–
Placements dans des fonds	–	5 085	Valeur liquidative fournie par le gestionnaire de placement	–	–	–
Actions de sociétés fermées						
Placements directs	6 030	32 076	Multiples de capitalisation de sociétés comparables	Multiple du BAIIA	6,1 x à 16,9 x	13,0 x
			Valeur actualisée des flux de trésorerie	Taux d'actualisation	11,6 % à 13,0 %	12,6 %
	–	9 340	Valeur liquidative fournie par le gestionnaire de placement	–	–	–
Placements dans des fonds	164	49 049	Valeur liquidative fournie par le gestionnaire de placement	–	–	–
Obligations						
Placements directs	–	2 314	Prix cotés sur des marchés actifs ou valeur actualisée des flux de trésorerie au moyen de données d'entrée observables	–	–	–
Autres titres de créance						
Placements directs dans des titres de créance privés	154	17 901	Valeur actualisée des flux de trésorerie	Taux d'actualisation	4,5 % à 29,4 %	9,5 %
	–	2 191	Valeur liquidative fournie par le gestionnaire de placement	–	–	–
Titres adossés à des actifs	1 972	38	Cours comparables	Cours	97,7 % à 103,7 %	99,5 %
Placements dans des fonds	33	3 575	Valeur liquidative fournie par le gestionnaire de placement	–	–	–
Titres du marché monétaire						
Placements directs	–	825	Coût incluant les intérêts courus	–	–	–
Stratégies de rendement absolu						
Placements dans des fonds	447	10 430	Valeur liquidative fournie par le gestionnaire de placement	–	–	–
Biens immobiliers						
Placements directs	12 585	5 277	Valeur actualisée des flux de trésorerie	Taux d'actualisation	5,0 % à 14,3 %	6,7 %
				Taux de capitalisation final	3,7 % à 10,5 %	5,5 %
	2 422	22 931	Valeur liquidative fournie par le partenaire de placement	–	–	–
Placements dans des fonds	210	2 421	Valeur liquidative fournie par le gestionnaire de placement	–	–	–
Infrastructures						
Placements directs	12 534	20 546	Valeur actualisée des flux de trésorerie	Taux d'actualisation	7,0 % à 11,9 %	8,7 %
Placements dans des fonds	–	51	Valeur liquidative fournie par le gestionnaire de placement	–	–	–
Électricité et énergies renouvelables						
Placements directs	1 215	3 860	Valeur actualisée des flux de trésorerie	Taux d'actualisation	7,9 % à 14,4 %	10,4 %
Énergie et ressources						
Placements directs	1 888	6 114	Valeur actualisée des flux de trésorerie	Taux d'actualisation	9,0 % à 15,0 %	11,0 %
Sommes à recevoir sur les placements						
Actifs liés aux dérivés	–	2	Modèle d'évaluation des options	Volatilité des marchés	30,0 %	30,0 %
Autres	2	368	Valeur actualisée des flux de trésorerie	Taux d'actualisation	9,2 % à 10,4 %	10,1 %
Passifs liés aux placements						
Autres	–	(3)	Coût incluant les intérêts courus	–	–	–
Montant net à recevoir (à payer) au titre des opérations en cours	–	(473)	Coût amorti	–	–	–
Total	39 719 \$	199 571 \$				

1. Dans certains cas, les évaluations externes sont préparées par des tiers et les données prises en compte dans l'évaluation ne sont donc pas disponibles.

2. Peuvent comprendre certains placements récemment acquis qui sont comptabilisés au coût, lequel se rapproche de la juste valeur.

3. La fourchette de valeurs des données d'entrée représente les données d'entrée minimales et maximales utilisées pour l'évaluation des placements d'une catégorie d'actifs particulière. La moyenne pondérée des données d'entrée est calculée en fonction des justes valeurs relatives des placements compris dans la catégorie d'actifs. La diversité des placements compris dans chaque catégorie d'actifs, notamment sur le plan des secteurs géographiques et des secteurs d'activité liés aux placements, peut donner lieu à des fourchettes pour lesquelles les données d'entrée présentent des écarts importants et sont réparties de façon inégale au sein de la fourchette.

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

3.6 Analyse de sensibilité des évaluations effectuées à l'aide de données d'entrée non observables

Une variation importante de l'une ou l'autre des données d'entrée non observables susmentionnées donnerait lieu à une hausse ou à une baisse considérable de l'évaluation à la juste valeur. La corrélation des données d'entrée non observables importantes et de l'évaluation à la juste valeur pour les données d'entrée les plus importantes figurant dans le tableau précédent se présente comme suit :

- Une augmentation (diminution) du multiple du BAIIA donnerait lieu à une hausse (baisse) de la juste valeur.
- Une augmentation (diminution) du taux d'actualisation et du taux de capitalisation final donnerait lieu à une baisse (hausse) de la juste valeur.

Les justes valeurs des placements classés dans le niveau 3 de la hiérarchie des justes valeurs aux notes 3.1 et 3.2 sont fondées sur des méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur qui peuvent comprendre l'utilisation d'estimations faites par la direction, des

évaluateurs, ou les deux lorsqu'un degré de jugement important est nécessaire. L'utilisation de méthodes d'évaluation fondées sur des hypothèses raisonnables de rechange peut donner lieu à des justes valeurs différentes. Si toutes les autres variables demeuraient constantes, l'utilisation de méthodes d'évaluation fondées sur des hypothèses raisonnables de rechange se traduirait par une diminution de 11 100 millions de dollars (31 mars 2019 – 7 900 millions de dollars) ou par une augmentation de 10 600 millions de dollars (31 mars 2019 – 5 600 millions de dollars) de l'actif net. Cette analyse de sensibilité nécessite l'exercice d'un jugement et elle ne tient pas compte des placements dont les justes valeurs sont fournies par des gestionnaires de placement, puisque Investissements RPC n'a pas accès aux hypothèses sous-jacentes utilisées. Bien qu'Investissements RPC a tenu compte de toutes les informations disponibles pour fournir sa meilleure estimation de l'ampleur de l'incidence potentielle de la pandémie de COVID-19 sur les placements classés au niveau 3, les fourchettes susmentionnées sont fondées sur des hypothèses de substitution qui sont assujetties à des changements importants.

4. Dérivés

En un coup d'œil

Investissements RPC conclut divers dérivés afin de gérer son exposition aux risques de change, de crédit et de taux d'intérêt et à d'autres risques liés au marché, et pour ajuster l'exposition de ses actifs et de ses catégories d'actifs.

Les justes valeurs, les montants nominaux et les échéances contractuelles de tous les instruments financiers dérivés sont présentés aux notes 4.1 et 4.2. Cette ventilation fournit également de l'information sur la portée de l'utilisation des divers types de dérivés.

4.1 Juste valeur des dérivés

La valeur positive ou négative générée par les dérivés est fonction de la variation de la valeur des actifs sous-jacents, de la fluctuation des indices, des taux d'intérêt, des taux de change ou de la variation d'autres facteurs liés au marché, selon que les modalités des dérivés conclus précédemment deviennent plus ou moins avantageuses par rapport à celles des contrats assortis de modalités semblables et d'une même durée résiduelle qui pourraient être négociés dans le contexte actuel du marché.

Le risque de marché lié aux dérivés est une composante du risque de marché lié au portefeuille global, lequel est géré au moyen du cadre intégré de gestion des risques décrit à la note 8.

L'exposition maximale au risque de crédit est représentée par la juste valeur positive du dérivé et elle correspond habituellement à une petite fraction du montant nominal du contrat. Les dérivés négociés hors bourse présentent en général un risque de crédit plus élevé que les contrats négociés en bourse. Le risque de crédit lié aux contrats négociés en bourse ou réglés par l'intermédiaire d'une chambre de compensation centrale est restreint, car ces opérations sont soit exécutées dans des bourses réglementées, soit réglées par l'intermédiaire de chambres de compensation dotées de capitaux suffisants pour assumer l'obligation du vendeur d'un contrat et garantir son exécution.

La juste valeur des contrats dérivés détenus par Investissements RPC et ses filiales constituées en sociétés de portefeuille se présente comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	Au 31 mars 2020		Au 31 mars 2019	
	Juste valeur positive	Juste valeur négative	Juste valeur positive	Juste valeur négative
Contrats sur actions				
Contrats à terme standardisés	– \$	– \$	– \$	– \$
Swaps	7 032	(8 237)	2 164	(1 596)
Options :				
Négo­ciées en bourse – vendues	–	(2)	–	–
Négo­ciées hors bourse – achetées	20	–	1	–
Négo­ciées hors bourse – vendues	–	(197)	–	(41)
Bons de souscription	–	–	1	–
Total des contrats sur actions	7 052	(8 436)	2 166	(1 637)
Contrats de change				
Contrats à terme de gré à gré	1 146	(853)	88	(135)
Options :				
Négo­ciées hors bourse – achetées	66	–	1	–
Négo­ciées hors bourse – vendues	–	(61)	–	(12)
Total des contrats de change	1 212	(914)	89	(147)
Contrats sur taux d'intérêt				
Contrats à terme standardisés	–	–	–	–
Contrats à terme de gré à gré	–	–	–	–
Swaps	1 412	(85)	692	(206)
Options :				
Négo­ciées en bourse – achetées	–	–	2	–
Négo­ciées en bourse – vendues	–	–	–	(1)
Négo­ciées hors bourse – achetées	–	–	1	–
Négo­ciées hors bourse – vendues	–	(110)	–	(46)
Total des contrats sur taux d'intérêt	1 412	(195)	695	(253)
Contrats de crédit				
Swaps sur défaillance achetés	19	(19)	7	(229)
Swaps sur défaillance vendus	21	(21)	235	(8)
Options :				
Négo­ciées hors bourse – achetées	14	–	–	–
Négo­ciées hors bourse – vendues	–	(87)	–	(9)
Total des contrats de crédit	54	(127)	242	(246)
Contrats sur marchandises				
Contrats à terme standardisés	–	–	–	–
Options :				
Négo­ciées en bourse – vendues	–	(351)	–	(47)
Total des contrats sur marchandises	–	(351)	–	(47)
Total¹	9 730 \$	(10 023) \$	3 192 \$	(2 330) \$

1. Comprend un montant de néant (31 mars 2019 – 2 millions de dollars) lié aux dérivés de taux d'intérêt négociés par les filiales constituées en sociétés de portefeuille.

4.2 Montants nominaux des dérivés par échéance

Les montants nominaux des dérivés représentent les montants contractuels auxquels un taux ou un cours est appliqué pour le calcul des flux de trésorerie à échanger. Les montants nominaux servent à déterminer les profits et les pertes, ainsi que la juste valeur des contrats. Ils ne sont pas comptabilisés comme des actifs ni des passifs dans le bilan consolidé. Les montants nominaux ne représentent pas nécessairement le montant du risque de marché ou le montant du risque de crédit qui pourrait découler de dérivés.

Notes annexes

Les échéances des montants nominaux des dérivés détenus par Investissements RPC et ses filiales constituées en sociétés de portefeuille se présentent comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	Échéances					Total
	Au				Au	
	Moins de 1 an	De 1 an à 5 ans	De 6 à 10 ans	Plus de 10 ans	31 mars 2019	
Contrats sur actions						
Contrats à terme standardisés	5 332 \$	109 \$	– \$	– \$	5 441 \$	6 386 \$
Swaps	104 913	2 171	2	–	107 086	108 367
Options :						
Négo­ciées en bourse – vendues	49	–	–	–	49	–
Négo­ciées hors bourse – achetées	1 621	56	–	–	1 677	1
Négo­ciées hors bourse – vendues	3 726	11	–	–	3 737	1 918
Bons de souscription	1	10	24	–	35	26
Total des contrats sur actions	115 642	2 357	26	–	118 025	116 698
Contrats de change						
Contrats à terme de gré à gré	40 758	701	–	–	41 459	16 969
Options :						
Négo­ciées hors bourse – achetées	3 504	792	–	–	4 296	375
Négo­ciées hors bourse – vendues	7 082	55	–	–	7 137	4 282
Total des contrats de change	51 344	1 548	–	–	52 892	21 626
Contrats sur taux d'intérêt						
Contrats à terme standardisés	7 831	415	–	–	8 246	4 110
Contrats à terme de gré à gré	9 653	–	–	–	9 653	2 707
Swaps	20 798	42 060	20 219	22 908	105 985	93 429
Options :						
Négo­ciées en bourse – achetées	–	–	–	–	–	26 719
Négo­ciées en bourse – vendues	–	–	–	–	–	26 719
Négo­ciées hors bourse – achetées	–	–	–	–	–	675
Négo­ciées hors bourse – vendues	6 533	–	–	–	6 533	4 809
Total des contrats sur taux d'intérêt	44 815	42 475	20 219	22 908	130 417	159 168
Contrats de crédit						
Swaps sur défaillance achetés	906	29 197	1 808	13	31 924	13 772
Swaps sur défaillance vendus	1 156	30 906	13 482	14	45 558	15 337
Options :						
Négo­ciées hors bourse – achetées	1 423	–	–	–	1 423	–
Négo­ciées hors bourse – vendues	7 473	–	–	–	7 473	4 676
Total des contrats de crédit	10 958	60 103	15 290	27	86 378	33 785
Contrats sur marchandises						
Contrats à terme standardisés	6 555	–	–	–	6 555	3 408
Options :						
Négo­ciées en bourse – vendues	2 209	–	–	–	2 209	1 847
Total des contrats sur marchandises	8 764	–	–	–	8 764	5 255
Total¹	231 523 \$	106 483 \$	35 535 \$	22 935 \$	396 476 \$	336 532 \$

1. Comprend un montant de 14 millions de dollars (31 mars 2019 – 79 millions de dollars) lié aux dérivés de taux d'intérêt et un montant de 10 millions de dollars (31 mars 2019 – néant) lié aux bons de souscription négociés par les filiales constituées en sociétés de portefeuille.

5. Revenu de placement

En un coup d'œil

Les composantes du revenu de placement sont présentées afin de fournir des renseignements supplémentaires sur la nature du revenu.

Les revenus tirés des placements qui sont effectués par l'intermédiaire de filiales constituées en sociétés de portefeuille et qui ne sont pas détenus directement par Investissements RPC sont présentés à titre des profits ou des pertes latents en vertu d'IFRS 10, dans le tableau de la note 5.1. La note 5.2 fournit de plus amples renseignements.

Les charges liées aux placements assumées par les filiales constituées en sociétés de portefeuille sont portées en réduction de la valeur de l'actif net des filiales constituées en sociétés de portefeuille et constituent par conséquent une composante des profits latents provenant de filiales constituées en sociétés de portefeuille en vertu d'IFRS 10 présentés dans le tableau de la note 5.1. La note 6.2 fournit de plus amples renseignements.

MÉTHODE COMPTABLE

Le revenu de placement comprend les profits et les pertes réalisés sur les placements, les profits et les pertes latents sur les placements, le revenu de dividendes et les produits d'intérêts. Les profits et les pertes réalisés et latents sur les placements comprennent les profits et les pertes de change découlant des placements libellés en monnaies étrangères. Le revenu de dividendes est constaté à la date ex-dividende, soit lorsque le droit d'Investissements RPC de recevoir le dividende est établi. Les produits d'intérêts sont comptabilisés à mesure qu'ils sont gagnés.

5.1 Revenu de placement selon la nature de ses composantes

(en millions de dollars canadiens)	Pour les exercices clos les	
	31 mars 2020	31 mars 2019 ²
Intérêts, dividendes et autres revenus de placement	13 476 \$	22 091 \$
Profits réalisés sur les actions de sociétés fermées et sur les actifs réels	705	49
(Pertes) profits latent(e)s sur les actions de sociétés fermées et sur les actifs réels	(1 846)	3 651
(Pertes) profits latent(e)s provenant de filiales constituées en sociétés de portefeuille (note 5.2)	(2 784)	1 995
Profits réalisés et latents sur les placements en actions de sociétés ouvertes et les autres placements ¹	6 170	7 309
Total des revenus de placement	15 721 \$	35 095 \$

1. Consistent en des revenus de placement provenant des actions de sociétés ouvertes, des titres à revenu fixe, des stratégies de rendement absolu, des dérivés et autres.
2. Certains montants de l'exercice précédent ont été reclassés pour que leur présentation soit conforme à celle de l'exercice considéré.

5.2 Information supplémentaire sur le revenu de placement

La variation des profits latents provenant des filiales constituées en sociétés de portefeuille est composée de ce qui suit :

(en millions de dollars canadiens)	Pour les exercices clos les	
	31 mars 2020	31 mars 2019 ²
Intérêts, dividendes et autres revenus de placement	4 742 \$	4 308 \$
Profits réalisés sur les actions de sociétés fermées et sur les actifs réels	7 346	6 400
(Pertes) profits latent(e)s sur les actions de sociétés fermées et sur les actifs réels	(2 889)	7 469
(Pertes) profits réalisé(e)s et latent(e)s sur les placements en actions de sociétés ouvertes et les autres placements ¹	(3 297)	1 060
Dividendes versés à Investissements RPC	(7 335)	(15 946)
Charges liées aux placements (note 6.2)	(1 351)	(1 296)
Profits latents provenant de filiales constituées en sociétés de portefeuille	(2 784) \$	1 995 \$

1. Consistent en des revenus de placement provenant des actions de sociétés ouvertes, des titres à revenu fixe, des stratégies de rendement absolu, des dérivés et autres.
2. Certains montants de l'exercice précédent ont été reclassés pour que leur présentation soit conforme à celle de l'exercice considéré.

6. Charges liées aux placements

En un coup d'œil

Les coûts d'emprunt, les frais de gestion des placements et les coûts de transaction combinés d'Investissements RPC et de ses filiales constituées en sociétés de portefeuille se sont chiffrés à 1 523 millions de dollars, à 1 808 millions de dollars et à 390 millions de dollars, respectivement, pour l'exercice clos le 31 mars 2020 (31 mars 2019 – 1 163 millions de dollars, 1 586 millions de dollars et 429 millions de dollars, respectivement).

MÉTHODE COMPTABLE

Les charges liées aux placements comprennent les coûts d'emprunt, les frais de gestion des placements et les coûts de transaction.

Les coûts d'emprunt comprennent les charges d'intérêts et les autres coûts engagés à l'égard de l'emprunt de fonds ou de titres. Les coûts d'emprunt se composent des charges liées aux passifs liés au financement par emprunt, aux titres vendus en vertu de conventions de rachat, aux services de courtage de premier ordre et à d'autres transactions d'emprunt de titres, ainsi qu'aux transactions de prêt de titres dans le cadre desquelles de la trésorerie est reçue. Les profits et les pertes liés à certains dérivés de taux d'intérêt utilisés dans le cadre d'activités de financement sont également inclus dans les coûts d'emprunt. Les coûts d'emprunt sont comptabilisés à mesure qu'ils sont engagés.

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

Les coûts de transaction sont des coûts marginaux directement attribuables à l'acquisition ou à la cession d'un placement. Ces coûts comprennent toutes sortes de charges non récurrentes, y compris les coûts liés au contrôle diligent relatif aux placements éventuels, les honoraires liés à des services-conseils de nature juridique et fiscale qui sont engagés pour l'acquisition et la cession d'actifs de marchés privés ou, dans le cas des marchés publics, le versement des commissions relatives à la négociation de titres. Les coûts de transaction sont passés en charges lorsqu'ils sont engagés.

6.1 Charges liées aux placements d'Investissements RPC

Le tableau qui suit présente les composantes des charges liées aux placements assumées par Investissements RPC :

(en millions de dollars canadiens)	Pour les exercices clos les	
	31 mars 2020	31 mars 2019
Coûts d'emprunt	1 523 \$	1 163 \$
Frais de gestion des placements	603	446
Coûts de transaction	244	273
Total	2 370 \$	1 882 \$

6.2 Information supplémentaire sur les charges liées aux placements

Le tableau qui suit présente les composantes des charges liées aux placements assumées par les filiales constituées en sociétés de portefeuille d'Investissements RPC :

(en millions de dollars canadiens)	Pour les exercices clos les	
	31 mars 2020	31 mars 2019
Frais de gestion des placements	1 205 \$	1 140 \$
Coûts de transaction	146	156
Total	1 351 \$	1 296 \$

7. Information sectorielle

7.1 Secteurs de placement

Investissements RPC a pour mission de gérer les sommes qui lui sont transférées en application des articles 108.1 et 108.3 de la loi sur le RPC, dans l'intérêt des cotisants et des bénéficiaires du RPC. À cette fin, Investissements RPC doit investir ses actifs en vue d'un rendement maximal tout en évitant des risques de perte indus. Les placements sont gérés par les six services décrits ci-dessous.

- **Gestion de portefeuille global** – Ce service veille à ce que l'ensemble des activités de placement de l'organisme permettent de constituer un portefeuille global qui optimise les rendements sans prendre de risques indus. Le service Gestion de portefeuille global oriente également le

portefeuille d'équilibrage (soit le reste de l'actif des portefeuilles de placement, après avoir exclu l'actif de tous les programmes de gestion active gérés par les autres services de placement) afin d'atteindre les expositions voulues en matière de placement.

- **Marchés financiers et placements factoriels** – Ce service investit dans des actions de sociétés ouvertes, des titres à revenu fixe, des devises, des marchandises et des instruments dérivés à l'échelle mondiale. Il investit également dans des titres cotés en bourse par l'intermédiaire de gestionnaires de placement et de coinvestissements. Le service Marchés financiers et placements factoriels a aussi pour mandat de gérer les besoins de liquidités d'Investissements RPC.

- **Actions à gestion active** – Ce service investit à l'échelle mondiale dans des sociétés ouvertes ou en voie de le devenir, ainsi que dans des titres axés sur les marchés émergents ou les changements mondiaux à long terme, ce qui peut comprendre des titres de sociétés fermées en phase de démarrage. Le service Actions à gestion active collabore également avec les services de l'ensemble de l'organisme pour veiller à ce que les risques et les occasions liés aux facteurs environnementaux, sociaux et relatifs à la gouvernance soient intégrés au processus décisionnel en matière de placement et aux activités de gestion des actifs.
- **Placements en instruments de crédit** – Ce service est responsable des placements dans des instruments de crédit sur les marchés publics et privés à l'échelle mondiale. Le service Placements en instruments de crédit investit dans l'ensemble de la structure de crédit, ce qui

comprend des prêts à terme, des obligations à rendement élevé, des financements mezzanine, des produits structurés et d'autres instruments de crédit pour les emprunteurs de tous les secteurs.

- **Actions de sociétés fermées** – Ce service est responsable des placements dans des actions de sociétés fermées à l'échelle mondiale, ce qui comprend des placements dans des fonds, des placements secondaires et des placements directs dans des actions de sociétés fermées.
- **Actifs réels** – Ce service est responsable des placements dans les secteurs de l'immobilier, des infrastructures, de l'énergie et des ressources et de l'électricité et des énergies renouvelables. Il investit habituellement dans des immobilisations corporelles à long terme offrant des flux de rentrées stables.

7.1.1 Bénéfice net d'exploitation par secteur de placement

Le tableau ci-dessous illustre les revenus de placement générés ainsi que les charges liées aux placements et les charges d'exploitation connexes engagées par chaque service de placement à l'appui de leurs activités.

Pour l'exercice clos le 31 mars 2020								
(en millions de dollars canadiens)	Gestion de portefeuille global	Marchés financiers et placements factoriels	Actions à gestion active	Placements en instruments de crédit	Actions de sociétés fermées	Actifs réels	Ajustements ³	Total
Revenu (perte) de placement	10 395 \$	(1 910) \$	3 916 \$	(838) \$	6 068 \$	347 \$	(2 257) \$	15 721 \$
Coûts d'emprunt ¹	(2 429)	–	–	–	–	–	906	(1 523)
Frais de gestion des placements ²	–	(1 010)	(6)	(17)	(585)	(190)	1 205	(603)
Coûts de transaction ²	(53)	(45)	(56)	(37)	(63)	(136)	146	(244)
Revenu (perte) de placement net(te)	7 913	(2 965)	3 854	(892)	5 420	21	–	13 351
Charges d'exploitation	(200)	(205)	(179)	(147)	(227)	(296)	–	(1 254)
Bénéfice net (perte nette) d'exploitation	7 713 \$	(3 170) \$	3 675 \$	(1 039) \$	5 193 \$	(275) \$	– \$	12 097 \$

Pour l'exercice clos le 31 mars 2019 ⁴								
(en millions de dollars canadiens)	Gestion de portefeuille global	Marchés financiers et placements factoriels	Actions à gestion active	Placements en instruments de crédit	Actions de sociétés fermées	Actifs réels	Ajustements ³	Total
Revenu de placement	12 261 \$	114 \$	1 306 \$	3 161 \$	12 853 \$	7 417 \$	(2 017) \$	35 095 \$
Coûts d'emprunt ¹	(1 884)	–	–	–	–	–	721	(1 163)
Frais de gestion des placements ²	–	(730)	(12)	(24)	(562)	(258)	1 140	(446)
Coûts de transaction ²	(42)	(39)	(59)	(48)	(82)	(159)	156	(273)
Revenu (perte) de placement net(te)	10 335	(655)	1 235	3 089	12 209	7 000	–	33 213
Charges d'exploitation	(253)	(182)	(173)	(113)	(205)	(277)	–	(1 203)
Bénéfice net (perte nette) d'exploitation	10 082 \$	(837) \$	1 062 \$	2 976 \$	12 004 \$	6 723 \$	– \$	32 010 \$

1. Les coûts de 2 429 millions de dollars (31 mars 2019 – 1 884 millions de dollars) attribuables au service Gestion de portefeuille global représentent des coûts d'emprunt, tels qu'ils sont décrits à la note 6, de 1 523 millions de dollars (31 mars 2019 – 1 163 millions de dollars) ainsi que des coûts liés aux éléments générateurs de levier financier associés aux opérations sur dérivés additionnelles de 906 millions de dollars (31 mars 2019 – 721 millions de dollars). Ensemble, ces montants reflètent les coûts de financement décrits à la note 11.2, une mesure utilisée par la direction pour surveiller le total des coûts associés à toutes les sources de levier financier d'Investissements RPC.
2. Comprennent les frais de gestion des placements et les coûts de transaction assumés par Investissements RPC et ses filiales constituées en sociétés de portefeuille relativement à chaque service.
3. Consistent en des coûts liés aux éléments générateurs de levier financier associés aux opérations sur dérivés additionnelles, en des frais de gestion des placements et en des coûts de transaction assumés par les filiales constituées en sociétés de portefeuille, qui ont tous été reclassés en revenu de placement.
4. Certains montants de l'exercice précédent ont été reclassés pour que leur présentation soit conforme à celle de l'exercice considéré.

Notes annexes

7.1.2 Actif (passif) net par secteur de placement

(en millions de dollars canadiens)	Actif (passif) net						Total
	Gestion de portefeuille global ¹	Marchés financiers et placements factoriels	Actions à gestion active	Placements en instruments de crédit	Actions de sociétés fermées	Actifs réels	
Au 31 mars 2020	179 681 \$	(2 686) \$	430 \$	39 965 \$	94 557 \$	97 641 \$	409 588 \$
Au 31 mars 2019	172 599	(31)	1 047	36 579	87 696	94 090	391 980

1. L'actif net attribuable au service Gestion de portefeuille global comprend des passifs communs nets de 56 millions de dollars (31 mars 2019 – passifs communs nets de 14 millions de dollars).

7.2 Informations relatives aux zones géographiques

Le tableau suivant présente les placements nets en fonction de la région où ils sont principalement exposés au risque économique :

(en millions de dollars canadiens)	Placements nets ¹						Total
	Canada	É.-U.	Asie	Europe (excluant le R.-U.)	R.-U.	Autres	
Au 31 mars 2020	63 858 \$	144 259 \$	102 855 \$	42 723 \$	20 698 \$	35 251 \$	409 644 \$
Au 31 mars 2019	60 897	131 196	90 060	53 959	22 078	33 804	391 994

1. Des passifs liés au financement par emprunt de 3 629 millions de dollars, de 23 990 millions de dollars, de 9 890 millions de dollars et de 886 millions de dollars (31 mars 2019 – 3 828 millions de dollars, 20 803 millions de dollars, 6 230 millions de dollars et néant), en fonction de la devise des émissions, sont inclus dans les placements nets au Canada, aux États-Unis, en Europe (excluant le Royaume-Uni) et au Royaume-Uni, respectivement.

8. Gestion des risques

En un coup d'œil

Le portefeuille de placement du RPC de base et le portefeuille de placement du RPC supplémentaire (collectivement, les portefeuilles de placement) sont exposés à différents risques financiers gérés au moyen du cadre intégré de gestion des risques. Les notes qui suivent décrivent les catégories de risque, les expositions au risque sous-jacentes et les techniques de gestion des risques connexes.

- Note 9 – Risque de marché
- Note 10 – Risque de crédit
- Note 11 – Risque de liquidité et risque de levier financier

Toute mention des activités de placement et de l'exposition aux risques d'Investissements RPC inclut également les activités de placement et l'exposition aux risques de ses filiales constituées en sociétés de portefeuille non consolidées.

Au cours du quatrième trimestre de l'exercice, la pandémie de COVID-19 a entraîné un ralentissement de l'activité économique, une volatilité exceptionnelle sur les marchés des capitaux, en plus d'avoir des répercussions considérables sur la population mondiale. En dépit des importantes fluctuations du marché, Investissements RPC respecte les limites en matière de risque établies par son conseil d'administration, y compris les limites relatives au risque de marché, au risque de crédit, au risque de liquidité et au risque de levier financier.

8.1 Introduction

Investissements RPC utilise le cadre intégré de gestion des risques, qui établit les obligations de reddition de comptes du conseil d'administration, des divers comités, y compris le comité de gestion des risques, et des services de placement dans la gestion des risques liés aux placements. Investissements RPC gère et atténue les risques de placement au moyen de la politique en matière de risque, qui est approuvée par le conseil d'administration au moins une fois par exercice. Cette politique contient des dispositions relatives aux limites et à la gestion du risque qui régissent les décisions de placement conformément au mandat d'Investissements RPC.

Les limites supérieures et inférieures relatives au risque absolu ainsi que la fourchette d'exploitation du risque absolu sont incluses dans la politique en matière de risque et déterminent le degré de risque de placement total qu'Investissements RPC peut prendre en ce qui concerne les portefeuilles de placement. Investissements RPC surveille quotidiennement le risque de pertes de placement éventuelles des portefeuilles de placement et rend compte au conseil d'administration au moins une fois par trimestre. La cible en matière de titres de capitaux propres au sein du portefeuille de placement du RPC de base et du portefeuille de placement du RPC supplémentaire est évaluée au moyen d'un ratio d'équivalence-risque des titres de capitaux propres par rapport aux titres de créance, qui représente la proportion de titres de capitaux propres par rapport aux titres de créance au sein d'un portefeuille de référence simple composé de deux catégories d'actifs pour lequel le risque de marché et le risque de crédit correspondraient à ceux du portefeuille de placement concerné. Le ratio de chaque portefeuille de placement doit respecter les limites relatives au risque absolu approuvées par le conseil d'administration.

8.1.1 Surveillance indépendante des risques

Le groupe Risque de placement d'Investissements RPC relève du chef des finances et de la gestion des risques. Le groupe est responsable de l'évaluation et de la surveillance des risques de placement et doit s'assurer que la gestion des portefeuilles de placement est conforme à l'appétence au risque et respecte les limites établies. Cette supervision est exercée au moyen des fonctions de contrôle et de soutien indépendantes.

Les services de placement sont responsables de la gestion des risques dans les limites prescrites.

8.1.2 Mesures relatives aux risques de placement

Un ensemble de mesures sont utilisées pour estimer le risque de perte résultant de fluctuations du marché de petite, moyenne ou grande envergure sur différentes périodes de temps. En plus des modèles sectoriels standards de risque de marché et de crédit, Investissements RPC utilise des modèles exclusifs pour évaluer les pertes éventuelles du portefeuille sur un horizon à long terme. En outre, un certain nombre de mesures relatives au risque particulières aux pupitres de négociation sont suivies et visent la nature particulière de la stratégie.

8.1.3 Analyse de scénarios de crise

En complément des diverses mesures relatives aux pertes éventuelles utilisées pour surveiller les portefeuilles de placement, Investissements RPC examine de façon plus approfondie l'incidence potentielle d'événements défavorables exceptionnels, mais plausibles sur le marché. L'analyse de scénarios permet d'analyser l'incidence de divers événements perturbateurs sur le marché, y compris les événements susceptibles de se produire sur la scène géopolitique ou les contrecoups économiques éventuels, au moyen d'une approche ascendante tenant compte de l'incidence des bouleversements des paramètres pour l'ensemble du portefeuille. De façon générale, la période de prévision considérée est de un an afin de tenir compte adéquatement de l'incidence des bouleversements des marchés publics sur les évaluations d'actifs de marchés privés. Ces évaluations sont présentées à la haute direction et au conseil d'administration.

8.1.4 Validation des modèles

L'équipe de validation des modèles du groupe Risque de placement valide les modèles de constitution des portefeuilles et de gestion des risques revêtant une importance stratégique, ainsi que les méthodes d'évaluation des principaux systèmes de placement.

Les tableaux suivants présentent un sommaire des principales mesures de gouvernance du risque de placement des portefeuilles de placement.

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Limite	Au	Au
		31 mars 2020	31 mars 2019
		RPC de base	RPC de base
Risque lié à l'ajustement du régime	30 %	26 %	23 %
Perte de placement éventuelle :			
Horizon de 1 an	80 000 \$	69 377 \$	66 745 \$
Horizon de 5 ans ¹	25 %	13 %	15 %
Ratio d'équivalence-risque des titres de capitaux propres par rapport aux titres de créance ²	55 % à 100 %	84 %	87 %

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Limite ³	Au	Au
		31 mars 2020	31 mars 2019
		RPC supplémentaire	RPC supplémentaire
Risque lié à l'ajustement du régime	30 %	28 %	25 %
Perte de placement éventuelle :			
Horizon de 1 an	300 \$	252 \$	42 \$
Horizon de 5 ans ¹	15 %	8 %	8 %
Ratio d'équivalence-risque des titres de capitaux propres par rapport aux titres de créance ²	40 % à 70 %	49 %	51 %

1. Pourcentage de la valeur des placements.

2. La valeur à risque conditionnelle est évaluée afin de calculer le ratio d'équivalence-risque des titres de capitaux propres par rapport aux titres de créance.

3. Les mesures de gouvernance du risque additionnelles du portefeuille de placement du RPC supplémentaire ont été approuvées par le conseil d'administration et entrent en vigueur le 1^{er} avril 2020.

8.2 Risque du portefeuille global

Investissements RPC utilise un ensemble de mesures de risque pour surveiller et évaluer le profil de risque du portefeuille de placement du RPC de base et du portefeuille de placement du RPC supplémentaire. Des rapports sur les risques sont transmis régulièrement à l'équipe de la haute direction et au conseil d'administration pour soutenir la gouvernance des divers facteurs de risque de placement auxquels les portefeuilles de placement sont exposés. Au 1^{er} avril 2019, un ensemble de limites additionnelles en matière de risque de placement ont été adoptées aux fins de conformité aux nouveaux énoncés relatifs à l'appétence au risque élaborés dans le cadre de l'amélioration du cadre intégré de gestion des risques. Bien qu'Investissements RPC ait modifié la façon dont il présente son appétence au risque, qui établit les limites supérieures et inférieures pour la prise de risques, il n'a pas modifié de manière significative le niveau de risque de marché cible des portefeuilles de placement.

Les nouvelles limites en matière de risque de placement reposent sur la notion de risque lié à l'ajustement du régime, c'est-à-dire le pourcentage de probabilité d'une hausse de 0,25 pour cent du taux de cotisation minimal applicable aux cotisants du RPC sur un horizon de 20 ans, qui serait imputable uniquement à des résultats défavorables au chapitre des placements. Cette mesure générale est sensible au risque de marché, au risque de crédit, au risque de liquidité et au risque de levier financier. Les mesures additionnelles de gouvernance du risque de placement comprennent les suivantes :

- Pertes de placement éventuelles : La perte présentée au titre des portefeuilles de placement sur des horizons de un an et de cinq ans ne devrait pas dépasser la limite établie en ce qui a trait à la valeur de la caisse en fonction de ces horizons 19 fois sur 20. Cette perte se fonde sur une mesure de la valeur à risque, en fonction d'un niveau de confiance de 95 pour cent.
- Mesures du risque de liquidité et du risque de levier financier, décrites plus en détail à la note 11.

Ces mesures, en plus des ratios d'équivalence-risque des titres de capitaux propres par rapport aux titres de créance, font l'objet d'une surveillance, comme il est décrit à la note 8.1.

En se fondant sur les normes sectorielles et les modèles de risque élaborés à l'interne, le groupe Risque veille de manière indépendante au respect des limites en matière de risque de placement.

8.2.1 Scénarios de crise et résultats

Dans le cadre des activités de surveillance continue, Investissements RPC effectue une analyse des scénarios afin de quantifier l'incidence des perturbations éventuelles, y compris la façon dont les événements importants sur le marché et sur la scène géopolitique pourraient influencer sur ses portefeuilles de placement. Les principaux scénarios de crise, analysés trimestriellement, comprennent ce qui suit :

- Crise financière mondiale semblable à celle survenue en 2008 – Investissements RPC estime que si une telle crise financière mondiale survenait de nouveau, la valeur enregistrée des portefeuilles de placement diminuerait d'environ 49,4 milliards de dollars, ou 12 pour cent. Dans le cas de ce scénario, la perte qu'enregistrerait Investissements RPC serait conforme à l'appétence établie pour les pertes à court terme.
- Scénario hypothétique considéré comme étant grave – Ce scénario regroupe les perturbations du marché historiques les plus graves. Ce scénario élimine les profits de change enregistrés pendant les périodes de perturbations du marché antérieures au cours desquelles certaines pertes subies par Investissements RPC ont été partiellement compensées par la dépréciation du dollar canadien par rapport au dollar

américain. La concrétisation de ce scénario plus extrême entraînerait des pertes d'environ 84,3 milliards de dollars, ou 21 pour cent. Cette perte éventuelle excéderait les pertes estimatives habituelles qui sont attendues une fois tous les 20 exercices, selon le risque de marché cible d'Investissements RPC.

- Pandémie de COVID-19 – Investissements RPC a déterminé une série de scénarios dans le but d'évaluer les incidences économiques et financières éventuelles découlant de la pandémie de COVID-19 sur ses portefeuilles de placement. Ces incidences éventuelles incluent l'incidence sur nos liquidités d'une diminution des cotisations au RPC en raison de la hausse du taux de chômage au Canada ainsi que l'incidence sur les pertes de placement. Les premiers résultats indiquent, dans les cas extrêmes, des pertes potentielles d'une ampleur semblable à celle des scénarios de crise historique sur le marché. Cependant, ces estimations sont très sensibles aux hypothèses formulées en ce qui a trait à la durée et à la gravité de la pandémie. Les incidences réelles de celle-ci pourraient différer significativement de ces estimations. Investissements RPC continuera de préciser ses points de vue et les hypothèses sous-jacentes à l'évaluation au fur et à mesure que la situation évoluera.

9. Risque de marché

Le risque de marché est le risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un placement ou d'un passif lié aux placements fluctuent par suite de variations des prix et des taux du marché.

Investissements RPC utilise une structure à paliers de limites pour gérer le risque de marché, en contrôlant les degrés d'exposition au risque. Les limites comprennent l'utilisation des ratios d'équivalence-risque des titres de capitaux propres par rapport aux titres de créance des deux portefeuilles de placement, ainsi que différentes limites visant à réduire la probabilité qu'aucun des risques de marché individuels auxquels sont exposés les services de placement n'augmente plus rapidement qu'il ne l'avait été prévu initialement. À ces mesures s'ajoutent des éléments déclencheurs de baisse ou de perte qui indiquent les stratégies liées aux marchés publics qui enregistrent des pertes supérieures à leurs niveaux de risque de marché estimés. Des limites plus précises sont également utilisées dans certains cas propres aux programmes de placement et adaptées à la façon dont les stratégies sont gérées quotidiennement. Parmi ces mesures et limites précises, citons la mesure DV01, qui évalue la perte ou le profit possible lié à la stratégie de placement en raison d'une augmentation ou d'une diminution de 1 point de base des courbes de taux d'intérêt, et les limites de divergence qui permettent d'assurer le suivi des risques par rapport aux indices de référence respectifs.

Les services de placement doivent respecter leurs limites, mais peuvent demander d'augmenter les limites établies au niveau de la direction. Les dépassements de limites sont traités conformément aux lignes directrices établies en matière de communication aux échelons supérieurs.

Le risque de marché est composé du risque actions, du risque de taux d'intérêt, du risque d'écart de taux et du risque de change. La sensibilité à ces risques est résumée dans les notes respectives.

9.1 Actions

Les portefeuilles de placement sont composés d'actions cotées en bourse et d'actions de sociétés fermées. Le risque actions, qui correspond au risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs fluctuent en raison des variations des cours des actions, est une importante source de risque des portefeuilles de placement. Le tableau ci-dessous présente l'incidence d'une diminution ou d'une augmentation de 1 pour cent de l'indice S&P 500 sur la perte ou le profit sur les placements en actions de sociétés ouvertes, si toutes les autres variables demeuraient constantes. Ce calcul suppose que le cours des actions autres que celles de l'indice S&P 500 varierait de façon conforme à leur comportement historique associé à une diminution ou à une augmentation de 1 pour cent de l'indice S&P 500.

(en millions de dollars canadiens)	Au 31 mars 2020	Au 31 mars 2019
	Incidence d'une diminution de 1 pour cent de l'indice S&P 500	
Perte sur les placements en actions de sociétés ouvertes	(944) \$	(1 021) \$

9.2 Taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt est le risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un placement ou d'un passif lié aux placements fluctuent en raison des fluctuations des taux d'intérêt sur le marché. Les portefeuilles de placement sont exposés au risque de taux d'intérêt principalement en raison de leurs placements dans des titres à revenu fixe, de certains passifs liés aux placements et des dérivés de taux d'intérêt.

9.2.1 Sensibilité au risque de taux d'intérêt

Si toutes les autres variables demeuraient constantes, une augmentation ou une diminution de 25 points de base des taux sans risque nominaux se traduirait par une diminution ou une augmentation de la valeur des placements directement touchés par les fluctuations des taux d'intérêt, comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	Au 31 mars 2020	Au 31 mars 2019
	Incidence d'une augmentation de 25 points de base de l'actif net¹	
Échéance		
Moins de 1 an	25 \$	14 \$
De 1 an à 5 ans	(650)	(557)
De 6 à 10 ans	(474)	(434)
Plus de 10 ans	(1 363)	(1 091)
Total	(2 462) \$	(2 068) \$

1. Cette sensibilité s'applique uniquement aux instruments d'emprunt et aux dérivés sensibles aux taux d'intérêt.

La sensibilité des portefeuilles de placement aux taux d'intérêt sans risque de divers pays s'établit comme suit :

Région	Au 31 mars 2020	Au 31 mars 2019
États-Unis	53 %	43 %
Canada	32	39
Europe	6	11
Autres	9	7
Total	100 %	100 %

9.3 Risque d'écart de taux

Le risque d'écart de taux est la différence entre le rendement de certains titres et celui de titres comparables qui ne présentent aucun risque (c.-à-d. titres émis par les gouvernements) et dont la date d'échéance est la même. Le risque d'écart de taux correspond au risque que la juste valeur de ces titres fluctue en raison des variations de l'écart. Si toutes les autres variables demeuraient constantes, une hausse des taux d'écart se traduirait par une diminution des actifs ou une augmentation des passifs.

	Au 31 mars 2020	Au 31 mars 2019
Pourcentage de l'exposition au risque de crédit associée à des titres de créance assortis d'une notation minimale de A	44 %	75 %

(en millions de dollars canadiens)	Au 31 mars 2020	Au 31 mars 2019
	Incidence d'une accentuation de l'écart de taux de 1 point de base	
Diminution de l'actif net	37 \$	31 \$

9.4 Change

Les portefeuilles de placement sont exposés au risque de change, puisque le RPC détient des placements ou des passifs liés aux placements libellés en diverses devises. Les fluctuations de la valeur relative des devises par rapport au dollar canadien peuvent avoir des effets favorables ou défavorables sur la juste valeur ou sur les flux de trésorerie futurs de ces placements et de ces passifs liés aux placements.

Notes annexes

9.4.1 Expositions au risque de change

Exprimée en dollars canadiens, l'exposition nette au risque de change, compte tenu de la répartition des dérivés de change, s'établit comme suit :

(en millions de dollars canadiens) Devise	Au 31 mars 2020		Au 31 mars 2019	
	Exposition nette	% du total	Exposition nette	% du total
Dollar américain	230 536 \$	56 %	204 605 \$	52 %
Euro	25 921	6	33 539	9
Livre sterling	15 438	4	18 219	5
Renminbi chinois	14 954	4	12 577	3
Dollar australien	12 669	3	13 587	3
Dollar de Hong Kong	11 526	3	10 376	3
Yen japonais	8 153	2	8 416	2
Roupie indienne	7 897	2	6 509	2
Real brésilien	3 813	1	3 620	1
Franc suisse	3 286	1	2 623	1
Peso chilien	2 652	1	2 722	1
Peso mexicain	1 948	–	1 785	–
Autres	8 824	2	13 224	3
Total de l'exposition au risque de change	347 617	85	331 802	85
Dollar canadien	62 027	15	60 192	15
Total	409 644 \$	100 %	391 994 \$	100 %

Si toutes les autres variables et valeurs sous-jacentes demeuraient constantes, une appréciation ou une dépréciation de 10 pour cent du dollar canadien par rapport à toutes les autres devises se traduirait par une diminution ou une augmentation de 34 762 millions de dollars des placements nets (31 mars 2019 – 33 180 millions de dollars).

10. Risque de crédit

Le risque de crédit correspond au risque de perte financière découlant du manquement d'une contrepartie à ses obligations contractuelles ou d'une réduction de la valeur des actifs en raison d'une baisse de la qualité de crédit de l'entité sous-jacente. L'exposition au risque de crédit des portefeuilles de placement découle principalement de ses placements en titres de créance et en dérivés négociés hors bourse. La valeur comptable de ces placements présentée dans l'annexe consolidée du portefeuille représente l'exposition directe maximale au risque de crédit à la date du bilan.

10.1 Expositions aux contreparties

La juste valeur des titres de créance et des dérivés négociés hors bourse faisant l'objet d'une exposition au risque de crédit, par catégorie de notation et compte non tenu de toute garantie détenue ou autres améliorations du crédit, se détaillait comme suit :

(en millions de dollars canadiens) Notation	Au 31 mars 2020						Total	% du total
	Obligations ¹	Titres du marché monétaire ¹	Conventions de revente ¹	Dérivés négociés hors bourse	Autres titres de créance ^{1,2}			
AAA	22 316 \$	129 \$	– \$	– \$	1 058 \$	23 503 \$	14 %	
AA	43 307	12 855	7 743	784	876	65 565	38	
A	26 569	9 003	6 403	8 255	255	50 485	30	
BBB	7 110	–	3 519	691	1 269	12 589	7	
BB	3 969	868	–	–	3 543	8 380	5	
B	865	–	–	–	8 307	9 172	5	
CCC/CC/D	404	–	–	–	998	1 402	1	
Total	104 540 \$	22 855 \$	17 665 \$	9 730 \$	16 306 \$	171 096 \$	100 %	

Au 31 mars 2019

(en millions de dollars canadiens) Notation	Obligations ¹	Titres du marché monétaire ¹	Conventions de revente ¹	Dérivés négociés hors bourse	Autres titres de créance ^{1,2}	Total	% du total
AAA	22 975 \$	– \$	– \$	– \$	1 111 \$	24 086 \$	20 %
AA	30 802	4 002	1 414	338	674	37 230	30
A	25 231	3 857	5 001	2 398	614	37 101	30
BBB	4 151	–	1 792	451	1 290	7 684	6
BB	1 976	17	–	–	3 844	5 837	5
B	1 240	–	–	–	7 874	9 114	8
CCC/CC/D	47	–	–	–	1 600	1 647	1
Total	86 422 \$	7 876 \$	8 207 \$	3 187 \$	17 007 \$	122 699 \$	100 %

1. Comprennent les intérêts courus.

2. Comprennent les placements directs dans des titres de créance privés et des titres adossés à des actifs.

De plus, les portefeuilles de placement sont indirectement exposés au risque de crédit découlant des titres sous-jacents aux placements dans des fonds.

Investissements RPC limite le risque de crédit lié aux contrats négociés hors bourse de plusieurs façons, notamment en négociant uniquement avec des contreparties autorisées qui répondent aux exigences minimales en matière de qualité de crédit et en limitant l'exposition maximale à une même contrepartie, ainsi que par l'utilisation de conventions-cadres de compensation et de garanties.

L'exposition au risque de crédit est atténuée dans le cas de certains actifs et passifs financiers, qui sont assortis de droits de compensation conditionnels en cas de défaillance, d'insolvabilité ou de faillite. Pour ce qui est des titres acquis en vertu de conventions de revente, des titres vendus en vertu de conventions de rachat et des dérivés négociés hors bourse, Investissements RPC reçoit de la contrepartie, ou remet à celle-ci, un bien en garantie afin de gérer le risque de crédit (se reporter à la note 15). En outre, en cas de défaillance, les montants liés à une contrepartie donnée sont réglés sur une base nette aux termes de conventions-cadres

de compensation ou de conventions analogues, telles que la convention-cadre de rachat (Global Master Repurchase Agreement) et les conventions de compensation de l'International Swaps and Derivatives Association.

10.2 Valeur à risque du crédit

En plus d'intégrer le risque de crédit aux mesures relatives aux pertes de placement éventuelles, tel qu'il est décrit à la note 8.2, Investissements RPC assure également le suivi d'une mesure distincte relative aux pertes découlant de défaillances et de la migration des notations. La méthode de simulation de Monte-Carlo, qui tient compte des probabilités de défaillance, de migration des notations et de recouvrement en cas de défaillance relativement aux instruments de crédit sous-jacents, a été adoptée pour quantifier cet aspect du risque. La valeur à risque du crédit, en fonction d'un niveau de confiance de 99 pour cent, signifie qu'il y a 1 pour cent de probabilité que les instruments de crédit compris dans les portefeuilles de placement perdent des sommes supérieures aux valeurs indiquées ci-dessous au cours d'une année donnée en raison des risques de défaillance et de migration de la qualité de crédit.

(en millions de dollars canadiens)	Au 31 mars 2020		Au 31 mars 2019	
	RPC de base	RPC supplémentaire	RPC de base	RPC supplémentaire
Valeur à risque du crédit	6 299 \$	26 \$	5 317 \$	3 \$

11. Risque de liquidité et risque de levier financier

Le risque de liquidité et le risque de levier financier comprennent trois composantes :

- Le risque lié à la solvabilité – risque que nous ne puissions pas obtenir facilement les fonds nécessaires pour nous acquitter de nos obligations au titre des versements lorsqu'elles deviennent exigibles.
- Le risque lié au rééquilibrage du portefeuille – risque qu'Investissements RPC ne soit pas en mesure de financer des programmes de placement ou de rééquilibrer les portefeuilles de placement conformément au niveau cible de risque de marché et de levier financier au cours des périodes de perturbations.
- Le risque de levier financier – risque qu'un endettement excessif au bilan et hors bilan accélère la détérioration des facteurs de risque de marché et de risque de liquidité en période de crise.

11.1 Risque lié à la solvabilité et risque lié au rééquilibrage du portefeuille

Le risque de liquidité augmente en fonction de l'utilisation par Investissements RPC de diverses formes de levier financier pour gérer certains autres risques et accroître les rendements de la caisse. Le recours au levier financier est directement géré au moyen des mesures de levier financier (note 11.2) et de limites relatives au risque de liquidité, qui exigent que des liquidités suffisantes soient disponibles pour gérer le risque lié à la solvabilité et le risque lié au rééquilibrage du portefeuille.

La gestion du risque de liquidité est complétée par la capacité à mobiliser des fonds au moyen d'activités comme l'émission de papier commercial et de titres d'emprunt à terme et de la vente de titres en vertu de conventions de rachat. Le tableau ci-dessous présente les facilités de crédit non garanties qu'Investissements RPC maintenait à chaque date de clôture. Aucun montant n'était prélevé sur les facilités de crédit au 31 mars 2020 et au 31 mars 2019.

(en millions de dollars canadiens)	Au 31 mars 2020	Au 31 mars 2019
Facilités de crédit non garanties détenues	6 482 \$	6 176 \$

Notes annexes

Le fait de détenir un portefeuille de titres liquides tels que des actions cotées en bourse, des titres du marché monétaire et des obligations négociables rend possible la capacité de vendre rapidement certains placements afin de répondre aux besoins en matière de liquidité.

Investissements RPC est exposé au risque de liquidité découlant de ses obligations de transférer de la trésorerie au RPC et de financer les engagements en matière de placement. Afin de gérer ce risque de liquidité, certains actifs sont retirés du portefeuille et gérés séparément. Le risque de liquidité est également géré au moyen de l'investissement de ces actifs dans des instruments liquides du marché monétaire, principalement dans le but d'assurer qu'Investissements RPC dispose des liquidités

nécessaires pour respecter toutes ses obligations de versements des prestations du RPC et ses obligations en matière de placement, sans subir des pertes inacceptables.

Ce ratio évalue le niveau de liquidités que conserve Investissements RPC pour s'acquitter de l'ensemble de ses obligations en matière de placement et au titre du RPC sur divers horizons temporels, y compris sur toute période de 10 jours. Il permet d'évaluer le nombre de titres liquides dont dispose Investissements RPC pour s'acquitter de ses obligations au titre des versements lorsqu'elles deviennent exigibles, financer les programmes de placement et rééquilibrer le portefeuille en périodes de crise, sans subir des pertes inacceptables.

	Limite	Au 31 mars 2020	Au 31 mars 2019
Ratio de couverture par les liquidités	1,0 x	3,3 x	2,8 x

11.2 Risque de levier financier

Le risque de levier financier est surveillé au moyen de deux mesures qui, combinées, donnent une bonne représentation des différents aspects du levier financier de tous les portefeuilles de placement :

- Le total des passifs liés au financement est une mesure fondée sur un montant nominal qui représente toutes les activités de financement entreprises pour obtenir un levier financier au moyen d'éléments inscrits au bilan et d'éléments hors bilan.
- Les passifs pondérés en fonction du risque sont déterminés par les montants notionnels pondérés en fonction du risque des passifs avec droits de recours qui représentent le risque des instruments de levier financier sous-jacents, y compris les dérivés utilisés par Investissements RPC.

Le tableau qui suit présente les principales mesures du risque de levier financier des portefeuilles de placement.

	Au 31 mars 2020	Au 31 mars 2019
Total des passifs liés au financement	24,9 %	23,2 %
Passifs pondérés en fonction du risque	13,0 %	11,0 %

Pour l'exercice clos le 31 mars 2020, les coûts de financement connexes sur le total des passifs liés au financement se sont chiffrés à 2 429 millions de dollars (31 mars 2019 – 1 884 millions de dollars). Ces coûts de financement sont supérieurs aux coûts d'emprunt présentés à la note 6.1 en raison de l'inclusion de certaines opérations sur dérivés utilisées en vue de fournir des sources additionnelles de levier financier à Investissements RPC.

En outre, Investissements RPC s'efforce de maintenir sa notation de AAA et maintient ses ratios d'endettement conformément à cette notation.

11.3 Échéances

11.3.1 Échéances des placements dans des instruments autres que des dérivés détenus directement par Investissements RPC

(en millions de dollars canadiens)	Échéances								
	Au 31 mars 2020						Au 31 mars 2019 ³		
	Moins de 1 an	De 1 an à 5 ans	De 6 à 10 ans	Plus de 10 ans	Total ²	Rendement effectif moyen	Total ²	Rendement effectif moyen	
Obligations non négociables									
Gouvernements provinciaux canadiens	1 502 \$	6 287 \$	1 918 \$	12 661 \$	22 368 \$	2,4 %	23 439 \$	2,7 %	
Obligations négociables									
Gouvernement du Canada	1 165	4 996	267	1 050	7 478	0,8	8 553	1,7	
Gouvernements provinciaux canadiens	–	542	2 243	3 502	6 287	2,4	6 158	2,7	
Sociétés d'État canadiennes	–	1 981	868	940	3 789	1,1	3 281	2,2	
Gouvernements étrangers	310	20 218	10 859	21 565	52 952	1,5	36 425	2,3	
Obligations de sociétés	79	3 214	2 595	2 361	8 249	3,8	5 434	3,8	
Autres titres de créance									
Titres de créance privés ¹	464	88	–	–	552	6,2	442	2,5	
Titres adossés à des actifs	25	82	192	2 012	2 311	3,9	1 972	3,0	
Titres acquis en vertu de conventions de revente	17 665	–	–	–	17 665	0,5	8 205	0,8	
Trésorerie donnée en garantie pour les titres empruntés	993	–	–	–	993	s.o.	4 327	s.o.	
Total	22 203 \$	37 408 \$	18 942 \$	44 091 \$	122 644 \$	s.o.	98 236 \$	s.o.	

1. Comprennent les placements directs et excluent les placements dans des fonds.

2. Selon la juste valeur.

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

11.3.2 Échéances des placements dans des instruments autres que des dérivés détenus par des filiales constituées en sociétés de portefeuille

Les tableaux qui suivent présentent de l'information supplémentaire portant sur l'échéance des placements détenus par des filiales constituées en sociétés de portefeuille.

(en millions de dollars canadiens)	Échéances								
	Au 31 mars 2020						Au 31 mars 2019		
	Moins de 1 an	De 1 an à 5 ans	De 6 à 10 ans	Plus de 10 ans	Total ²	Rendement effectif moyen	Total ²	Rendement effectif moyen	
Obligations négociables									
Gouvernements étrangers	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– %	45 \$	7,0 %	
Obligations de sociétés	–	647	1 626	262	2 535	7,3	2 269	6,1	
Autres titres de créance									
Titres de créance privés ¹	802	5 308	7 982	–	14 092	10,2	15 909	7,9	
Titres adossés à des actifs	–	93	26	84	203	6,2	38	4,9	
Total	802 \$	6 048 \$	9 634 \$	346 \$	16 830 \$	s.o.	18 261 \$	s.o.	

1. Comprennent les placements directs et excluent les placements dans des fonds.

2. Selon la juste valeur.

Notes annexes

11.3.3 Échéances des passifs liés aux placements dans des instruments autres que des dérivés détenus directement par Investissements RPC

(en millions de dollars canadiens)	Échéances									
	Au 31 mars 2020						Au 31 mars 2019 ⁴			
	Moins de 1 an	De 1 an à 5 ans	De 6 à 10 ans	Plus de 10 ans	Total ³	Juste valeur	Taux d'intérêt moyen pondéré	Total ³	Juste valeur	Taux d'intérêt moyen pondéré
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	52 261 \$	– \$	– \$	– \$	52 261 \$	52 189 \$	1,0 %	38 548 \$	38 375 \$	2,3 %
Garantie en trésorerie reçue pour les titres prêtés	158	–	–	–	158	158	s.o.	1 116	1 116	s.o.
Titres vendus à découvert ^{1,2}	20 776	–	–	–	20 776	20 776	s.o.	29 027	29 027	s.o.
Passifs liés au financement par emprunt										
Montants à payer au titre du papier commercial	5 775	–	–	–	5 775	5 757	1,7	4 378	4 323	2,7
Titres d'emprunt à terme	5 626	13 969	8 433	3 124	31 152	32 638	0,7	26 099	26 538	1,6
Dette garantie à court terme	1 430	–	–	–	1 430	1 430	1,1	1 358	1 358	2,5
Total	86 026 \$	13 969 \$	8 433 \$	3 124 \$	111 552 \$	112 948 \$	s.o.	100 526 \$	100 737 \$	s.o.

1. Considérés comme remboursables à moins de un an, selon la première période au cours de laquelle la contrepartie pourrait exiger un paiement sous certaines conditions.
2. Comprennent les actions vendues à découvert pour lesquelles le taux d'intérêt moyen pondéré ne s'applique pas.
3. Selon les montants contractuels.
4. Certains montants de l'exercice précédent ont été reclassés pour que leur présentation soit conforme à celle de l'exercice considéré.

12. Rapprochement des passifs liés au financement par emprunt

Le tableau qui suit présente un rapprochement des passifs liés au financement par emprunt découlant des activités de financement :

(en millions de dollars canadiens)	Pour l'exercice clos le 31 mars 2020				
	Au 1 ^{er} avril 2019	Produit	Remboursements	Sans effet sur la trésorerie	Au 31 mars 2020
				Variations de la juste valeur ¹	
Passifs liés au financement par emprunt	30 861 \$	29 507 \$	(24 830) \$	2 857 \$	38 395 \$
Total	30 861 \$	29 507 \$	(24 830) \$	2 857 \$	38 395 \$

(en millions de dollars canadiens)	Pour l'exercice clos le 31 mars 2019				
	Au 1 ^{er} avril 2018	Produit	Remboursements	Sans effet sur la trésorerie	Au 31 mars 2019
				Variations de la juste valeur ¹	
Passifs liés au financement par emprunt	24 056 \$	36 784 \$	(30 929) \$	950 \$	30 861 \$
Total	24 056 \$	36 784 \$	(30 929) \$	950 \$	30 861 \$

1. Comprennent des pertes de change de 1 824 millions de dollars (31 mars 2019 – 377 millions de dollars).

13. Instruments financiers – droits de compensation

MÉTHODE COMPTABLE

Les actifs et les passifs financiers sont compensés, et le solde net est comptabilisé dans les états financiers consolidés si, et seulement si, Investissements RPC a actuellement un droit juridiquement exécutoire de compenser les montants comptabilisés et qu'il a l'intention soit de régler le montant net, soit de réaliser l'actif et de régler le passif simultanément.

Les tableaux suivants présentent l'incidence de la compensation de dérivés et de conventions de rachat et de vente assujettis à des conventions-cadres de compensation ou à des conventions analogues qui satisfont aux critères de compensation. Ils présentent également les montants assujettis à des conventions de compensation exécutoires qui ne sont pas admissibles à la compensation. Dans le cas de certains dérivés, les montants bruts assujettis à des conventions de compensation tiennent compte du règlement quotidien de la marge de variation, qui est portée en réduction de la juste valeur des dérivés.

Au 31 mars 2020						
Moins : montants assujettis aux conventions-cadres de compensation et conventions analogues, mais qui ne sont pas présentés sur une base nette						
(en millions de dollars canadiens)	Montants bruts assujettis aux conventions de compensation	Moins : montants compensés dans les états financiers consolidés	Montant net présenté dans l'annexe consolidée du portefeuille	Assujettis aux conventions	Garanties sous forme de titres ou de trésorerie ²	Exposition nette
Titres acquis en vertu de conventions de vente	17 665 \$	– \$	17 665 \$	(6 300) \$	(11 365) \$	– \$
Actifs liés aux dérivés ¹	9 730	–	9 730	(6 470)	(3 260)	–
Total des sommes à recevoir sur les placements	27 395 \$	– \$	27 395 \$	(12 770) \$	(14 625) \$	– \$
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(52 189) \$	– \$	(52 189) \$	6 300 \$	45 889 \$	– \$
Passifs liés aux dérivés	(10 023)	–	(10 023)	6 470	2 643	(910)
Total des sommes à payer sur les placements	(62 212) \$	– \$	(62 212) \$	12 770 \$	48 532 \$	(910) \$

Au 31 mars 2019						
Moins : montants assujettis aux conventions-cadres de compensation et conventions analogues, mais qui ne sont pas présentés sur une base nette						
(en millions de dollars canadiens)	Montants bruts assujettis aux conventions de compensation	Moins : montants compensés dans les états financiers consolidés	Montant net présenté dans l'annexe consolidée du portefeuille	Assujettis aux conventions	Garanties sous forme de titres ou de trésorerie ²	Exposition nette
Titres acquis en vertu de conventions de vente	8 205 \$	– \$	8 205 \$	(7 335) \$	(870) \$	– \$
Actifs liés aux dérivés ¹	3 192	–	3 192	(1 834)	(965)	393
Total des sommes à recevoir sur les placements	11 397 \$	– \$	11 397 \$	(9 169) \$	(1 835) \$	393 \$
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(38 375) \$	– \$	(38 375) \$	7 335 \$	31 040 \$	– \$
Passifs liés aux dérivés	(2 330)	–	(2 330)	1 834	235	(261)
Total des sommes à payer sur les placements	(40 705) \$	– \$	(40 705) \$	9 169 \$	31 275 \$	(261) \$

1. Comprennent un montant de néant (31 mars 2019 – 2 millions de dollars) relatif aux actifs liés aux dérivés de taux d'intérêt négociés par les filiales constituées en sociétés de portefeuille.

2. Les garanties sous forme de titres ou de trésorerie ne tiennent pas compte du surdimensionnement, des garanties en transit ni de la marge initiale liée aux chambres de compensation. Se reporter à la note 15 pour obtenir le montant total des garanties.

14. Charges d'exploitation

14.1 Rémunération des principaux dirigeants

Les principaux dirigeants sont définis comme les personnes ayant l'autorité et la responsabilité de la planification, de la direction et du contrôle des activités d'Investissements RPC, ce qui englobe l'équipe de la haute direction et le conseil d'administration.

Le tableau ci-dessous présente la rémunération des principaux dirigeants d'Investissements RPC :

(en millions de dollars canadiens)	Pour les exercices clos les	
	31 mars 2020	31 mars 2019
Rémunération et avantages du personnel à court terme	28 \$	26 \$
Autres rémunération et avantages à long terme	17	26
Total	45 \$	52 \$

14.2 Charges d'exploitation

Voici en quoi consistent les charges d'exploitation :

(en millions de dollars canadiens)	Pour les exercices clos les	
	31 mars 2020	31 mars 2019 ²
Charges de personnel	837 \$	802 \$
Services liés aux technologies de l'information et à la gestion de données	139	118
Services professionnels ¹	93	107
Amortissement des locaux et du matériel	50	20
Droits de garde	35	36
Impôt au titre des activités à l'étranger	32	35
Frais de déplacement et d'hébergement	27	25
Locaux et matériel	22	40
Frais de communication	15	14
Rémunération des administrateurs	2	2
Autres	2	4
Total	1 254 \$	1 203 \$

1. Comprennent la rémunération de l'auditeur de 4 millions de dollars (31 mars 2019 – 4 millions de dollars).

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

15. Garanties

Nous réalisons des opérations liées à des garanties afin de soutenir les activités de placement, selon les modalités habituelles des ententes de garantie. Ces ententes peuvent être négociées par Investissements RPC ou par ses filiales constituées en sociétés de portefeuille dans le cours normal de leurs activités.

15.1 Actifs détenus et donnés en garantie directement par Investissements RPC

La juste valeur nette des actifs détenus et donnés en garantie directement par Investissements RPC se détaille comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	Au 31 mars 2020	Au 31 mars 2019 ⁶
Actifs de tiers détenus en garantie au titre des éléments suivants¹ :		
Conventions de revente	17 606 \$	8 207 \$
Opérations sur des dérivés négociés hors bourse	3 709	965
Titres prêtés ²	613	1 627
Actifs détenus et actifs de tiers donnés en garantie au titre des éléments suivants :		
Conventions de rachat	(52 072)	(38 383)
Titres empruntés ³	(23 265)	(34 090)
Dettes garanties à court terme ⁴	(1 879)	(1 817)
Opérations sur des dérivés négociés hors bourse	(3 855)	(407)
Prêts ⁵	(3 607)	(3 557)
Total	(62 750) \$	(67 455) \$

1. Au 31 mars 2020, la juste valeur des actifs détenus en garantie pouvant être vendus ou de nouveau donnés en garantie s'élevait à 18 025 millions de dollars (31 mars 2019 – 8 785 millions de dollars). Au 31 mars 2020, la juste valeur des actifs détenus en garantie vendus ou de nouveau donnés en garantie s'élevait à 11 145 millions de dollars (31 mars 2019 – 3 504 millions de dollars).
2. Comprennent la garantie en trésorerie de 158 millions de dollars (31 mars 2019 – 1 116 millions de dollars). Au 31 mars 2020, la juste valeur des titres prêtés s'élevait à 675 millions de dollars (31 mars 2019 – 1 602 millions de dollars).
3. La juste valeur des titres empruntés au 31 mars 2020 s'élevait à 16 953 millions de dollars (31 mars 2019 – 27 110 millions de dollars), dont une tranche de 16 160 millions de dollars avait été vendue ou de nouveau donnée en garantie (31 mars 2019 – 26 631 millions de dollars) pour les titres vendus à découvert.
4. Représentent des titres donnés en garantie sur les emprunts à court terme en trésorerie auprès d'un courtier de premier ordre.
5. Représentent des actifs de placement donnés en garantie par Investissements RPC au titre des passifs liés aux prêts détenus par sa filiale constituée en société de portefeuille.
6. Certains montants de l'exercice précédent ont été reclassés pour que leur présentation soit conforme à celle de l'exercice considéré.

15.2 Information supplémentaire sur les garanties liées aux filiales constituées en sociétés de portefeuille

La juste valeur nette des actifs détenus et donnés en garantie directement par les filiales constituées en sociétés de portefeuille se détaille comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	Au 31 mars 2020	Au 31 mars 2019
Actifs de tiers détenus en garantie au titre des éléments suivants¹ :		
Autres titres de créance	987 \$	772 \$
Actifs détenus et actifs de tiers donnés en garantie au titre des éléments suivants :		
Prêts ²	(10 762)	(8 854)
Total	(9 775) \$	(8 082) \$

1. Au 31 mars 2020, la juste valeur des actifs détenus en garantie pouvant être vendus ou de nouveau donnés en garantie s'élevait à 987 millions de dollars (31 mars 2019 – 772 millions de dollars). Au 31 mars 2020, la juste valeur des actifs détenus en garantie vendus ou de nouveau donnés en garantie s'élevait à néant (31 mars 2019 – néant).
2. Les passifs liés aux prêts sont inclus dans la juste valeur des filiales constituées en sociétés de portefeuille.

16. Engagements

Investissements RPC et ses filiales constituées en sociétés de portefeuille ont pris des engagements relatifs au financement de placements.

De tels engagements sont généralement payables à vue en fonction du financement nécessaire au placement visé par les modalités de chaque entente. Au 31 mars 2020, les engagements non appelés

d'Investissements RPC et de ses filiales constituées en sociétés de portefeuille totalisaient 1 940 millions de dollars (31 mars 2019 – 1 779 millions de dollars) et 53 453 millions de dollars (31 mars 2019 – 45 629 millions de dollars), respectivement.

17. Transactions entre parties liées

Les parties liées d'Investissements RPC comprennent des filiales non consolidées, des coentreprises et des entreprises associées. Tous les placements dans des parties liées sont évalués à la juste valeur.

Les filiales non consolidées comprennent 224 filiales constituées en sociétés de portefeuille entièrement détenues (se reporter à la note 1.2) (31 mars 2019 – 219) gérées par Investissements RPC. Ces filiales constituées en sociétés de portefeuille détiennent des placements privés, des titres de créance, des fonds et des actifs réels. Ces 224 filiales ont été constituées de la façon suivante : 155 au Canada (31 mars 2019 – 148), 26 aux États-Unis (31 mars 2019 – 25), 20 en Australie (31 mars 2019 – 20), six à Hong Kong (31 mars 2019 – six), et 17 dans d'autres territoires (31 mars 2019 – 20). Investissements RPC fournit un soutien financier ou autre à ces filiales constituées en sociétés de portefeuille afin de financer leurs activités quotidiennes et activités de placement conformément à des ententes de prêt ou à des résolutions des actionnaires au besoin.

En outre, Investissements RPC détient également des participations dans des filiales non consolidées qui constituent elles-mêmes des placements. Ces placements, dont certains sont entièrement détenus, sont contrôlés directement ou indirectement par Investissements RPC au moyen de droits de propriété.

Les participations dans des coentreprises représentent les entreprises dans lesquelles Investissements RPC, ou ses filiales constituées en sociétés de portefeuille, détient un contrôle conjoint. Une entreprise associée est une entité pour laquelle Investissements RPC, ou ses filiales constituées en sociétés de portefeuille, a la capacité d'exercer une influence notable sur le processus décisionnel.

Les transactions entre parties liées consistent principalement en des placements dans des actions de sociétés fermées, des titres de créance, des fonds et des actifs réels. Ces transactions sont évaluées à la juste valeur et, par conséquent, leur incidence sur l'actif net et le revenu de placement net est la même que celle des opérations de placement conclues avec des parties non liées.

Les transactions entre parties liées conclues avec des filiales consolidées sont éliminées au moment de la consolidation.

18. Cautionnements et indemnisations

18.1 Cautionnements

Dans le cadre de certaines opérations de placement, Investissements RPC et ses filiales constituées en sociétés de portefeuille se sont engagés auprès d'autres contreparties à garantir, au 31 mars 2020, un montant pouvant atteindre 263 millions de dollars (31 mars 2019 – 359 millions de dollars) et un montant de 4 832 millions de dollars (31 mars 2019 – 4 078 millions de dollars), respectivement, dans le cas où certaines entités émettrices ne respecteraient pas les modalités de l'emprunt et d'autres ententes connexes.

18.2 Indemnisations

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

19. RPC de base et RPC supplémentaire

En un coup d'œil

En raison de modifications législatives apportées en décembre 2016, la loi sur le RPC définit maintenant le RPC en deux composantes distinctes :

1. Le RPC de base – la composante existante du RPC avant le 1^{er} janvier 2019.
2. Le RPC supplémentaire – la composante supplémentaire du RPC ayant pris effet le 1^{er} janvier 2019.

La note qui suit présente l'actif net, les placements nets et le bénéfice net du compte de base du RPC et du compte supplémentaire du RPC d'Investissements RPC.

19.1 Variations de l'actif net

Conformément aux articles 108.1 et 108.3 de la loi sur le RPC, à la *Loi sur l'Office d'investissement du RPC* et à un accord administratif entre Sa Majesté la Reine du chef du Canada et Investissements RPC, les sommes dont le RPC n'a pas besoin pour s'acquitter de ses obligations particulières sont transférées chaque semaine à Investissements RPC. Ces fonds proviennent des cotisations salariales et patronales au RPC.

Au besoin, Investissements RPC transfère de la trésorerie au RPC, ce qui comprend la restitution, au moins une fois par mois, des fonds nécessaires au paiement des charges et au versement des prestations du RPC. Les transferts cumulatifs touchant le RPC et ses deux composantes, soit le RPC de base et le RPC supplémentaire, ainsi que le bénéfice net accumulé depuis leur création s'établissent comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	Transferts cumulatifs nets du RPC			Bénéfice net accumulé			Total de l'actif net
	RPC de base	RPC supplémentaire	Total	RPC de base	RPC supplémentaire	Total	
Au 1^{er} avril 2018	140 520 \$	– \$	140 520 \$	215 614 \$	– \$	215 614 \$	356 134 \$
Total du bénéfice net pour l'exercice	–	–	–	32 008	2	32 010	32 010
Transferts du RPC	38 160	421	38 581	–	–	–	38 581
Transferts au RPC	(34 745)	–	(34 745)	–	–	–	(34 745)
Solde au 31 mars 2019	143 935 \$	421 \$	144 356 \$	247 622 \$	2 \$	247 624 \$	391 980 \$
Au 1^{er} avril 2019	143 935 \$	421 \$	144 356 \$	247 622 \$	2 \$	247 624 \$	391 980 \$
Total du bénéfice net pour l'exercice	–	–	–	12 084	13	12 097	12 097
Transferts du RPC	42 619	1 902	44 521	–	–	–	44 521
Transferts au RPC	(39 010)	–	(39 010)	–	–	–	(39 010)
Solde au 31 mars 2020	147 544 \$	2 323 \$	149 867 \$	259 706 \$	15 \$	259 721 \$	409 588 \$

Notes annexes

19.2 Actif net du RPC de base et du RPC supplémentaire

L'actif net du compte de base du RPC et du compte supplémentaire du RPC d'Investissements RPC s'établit comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	Au 31 mars 2020		
	RPC de base	RPC supplémentaire	Total
Trésorerie et équivalents de trésorerie détenus à des fins de placement	23 469 \$	86 \$	23 555 \$
Placements nets autres qu'en trésorerie et équivalents de trésorerie	383 848	2 241	386 089
Placements nets	407 317	2 327	409 644
Locaux et matériel	461	13	474
Autres actifs ¹	261	1	262
Créditeurs et charges à payer	(789)	(3)	(792)
Actif net	407 250 \$	2 338 \$	409 588 \$

(en millions de dollars canadiens)	Au 31 mars 2019		
	RPC de base	RPC supplémentaire	Total
Trésorerie et équivalents de trésorerie détenus à des fins de placement	8 606 \$	12 \$	8 618 \$
Placements nets autres qu'en trésorerie et équivalents de trésorerie	382 979	397	383 376
Placements nets	391 585	409	391 994
Locaux et matériel	373	14	387
Autres actifs ¹	243	1	244
Créditeurs et charges à payer	(644)	(1)	(645)
Actif net	391 557 \$	423 \$	391 980 \$

1. Comprennent la trésorerie détenue à des fins d'exploitation.

19.3 Annexe du portefeuille pour le RPC de base et le RPC supplémentaire

Les tableaux ci-dessous présentent des renseignements sur les placements et les passifs liés aux placements pour le compte de base du RPC et le compte supplémentaire du RPC d'Investissements RPC :

(en millions de dollars canadiens)	Au 31 mars 2020		
	RPC de base	RPC supplémentaire	Total
Actions			
Actions de sociétés ouvertes	117 847 \$	394 \$	118 241 \$
Actions de sociétés fermées	105 030	351	105 381
Total des actions	222 877	745	223 622
Placements à revenu fixe			
Obligations	102 363	1 295	103 658
Autres titres de créance	27 123	91	27 214
Titres du marché monétaire	24 818	90	24 908
Total des placements à revenu fixe	154 304	1 476	155 780
Stratégies de rendement absolu	27 829	93	27 922
Actifs réels			
Biens immobiliers	43 572	146	43 718
Infrastructures	34 563	116	34 679
Électricité et énergies renouvelables	8 682	29	8 711
Énergie et ressources	7 257	24	7 281
Total des actifs réels	94 074	315	94 389
Sommes à recevoir sur les placements			
Titres acquis en vertu de conventions de revente et trésorerie donnée en garantie pour les titres empruntés	18 595	63	18 658
Actifs liés aux dérivés	9 698	32	9 730
Autres	6 186	26	6 212
Total des sommes à recevoir sur les placements	34 479	121	34 600
Total des placements	533 563 \$	2 750 \$	536 313 \$
Passifs liés aux placements			
Titres vendus en vertu de conventions de rachat et garantie en trésorerie reçue pour les titres prêtés	(52 173)	(174)	(52 347)
Passifs liés au financement par emprunt	(38 267)	(128)	(38 395)
Titres vendus à découvert	(20 707)	(69)	(20 776)
Passifs liés aux dérivés	(9 989)	(34)	(10 023)
Dette garantie à court terme	(1 425)	(5)	(1 430)
Autres	(4 090)	(14)	(4 104)
Total des passifs liés aux placements	(126 651)	(424)	(127 075)
Montants à recevoir au titre des opérations en cours	7 002	23	7 025
Montants à payer au titre des opérations en cours	(6 597)	(22)	(6 619)
Placements nets	407 317 \$	2 327 \$	409 644 \$

Notes annexes

Au 31 mars 2019¹

(en millions de dollars canadiens)	RPC de base	RPC supplémentaire	Total
Actions			
Actions de sociétés ouvertes	141 105 \$	84 \$	141 189 \$
Actions de sociétés fermées	96 601	58	96 659
Total des actions	237 706	142	237 848
Placements à revenu fixe			
Obligations	85 379	225	85 604
Autres titres de créance	27 309	16	27 325
Titres du marché monétaire	9 817	12	9 829
Total des placements à revenu fixe	122 505	253	122 758
Stratégies de rendement absolu	25 497	15	25 512
Actifs réels			
Biens immobiliers	45 819	27	45 846
Infrastructures	33 111	20	33 131
Électricité et énergies renouvelables	5 072	3	5 075
Énergie et ressources	7 997	5	8 002
Total des actifs réels	91 999	55	92 054
Sommes à recevoir sur les placements			
Titres acquis en vertu de conventions de revente et trésorerie donnée en garantie pour les titres empruntés	12 524	8	12 532
Actifs liés aux dérivés	3 190	2	3 192
Autres	2 027	2	2 029
Total des sommes à recevoir sur les placements	17 741	12	17 753
Total des placements	495 448 \$	477 \$	495 925 \$
Passifs liés aux placements			
Titres vendus en vertu de conventions de rachat et garantie en trésorerie reçue pour les titres prêtés	(39 467)	(24)	(39 491)
Passifs liés au financement par emprunt	(30 843)	(18)	(30 861)
Titres vendus à découvert	(29 010)	(17)	(29 027)
Passifs liés aux dérivés	(2 329)	(1)	(2 330)
Dette garantie à court terme	(1 357)	(1)	(1 358)
Autres	(1 154)	(1)	(1 155)
Total des passifs liés aux placements	(104 160)	(62)	(104 222)
Montants à recevoir au titre des opérations en cours	4 689	3	4 692
Montants à payer au titre des opérations en cours	(4 392)	(9)	(4 401)
Placements nets	391 585 \$	409 \$	391 994 \$

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

19.4 Bénéfice net du RPC de base et du RPC supplémentaire

Les tableaux suivants présentent des renseignements sur le bénéfice net du compte de base du RPC et du compte supplémentaire du RPC d'Investissements RPC :

(en millions de dollars canadiens)	Pour l'exercice clos le 31 mars 2020		
	RPC de base	RPC supplémentaire	Total
Revenu de placement	15 699 \$	22 \$	15 721 \$
Charges liées aux placements	(2 365)	(5)	(2 370)
Revenu de placement net	13 334	17	13 351
Charges d'exploitation	(1 250)	(4)	(1 254)
Bénéfice net	12 084 \$	13 \$	12 097 \$

(en millions de dollars canadiens)	Pour l'exercice clos le 31 mars 2019 ¹		
	RPC de base	RPC supplémentaire	Total
Revenu de placement	35 084 \$	11 \$	35 095 \$
Charges liées aux placements	(1 882)	–	(1 882)
Revenu de placement net	33 202	11	33 213
Charges d'exploitation	(1 194)	(9)	(1 203)
Bénéfice net	32 008 \$	2 \$	32 010 \$

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

Revue des 10 derniers exercices¹

	Pour les exercices clos les 31 mars									
(en milliards de dollars)	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011
ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET										
Revenu de placement net	13,4	33,2	37,8	34,4	10,0	41,4	30,7	16,7	9,9	15,5
Charges d'exploitation	(1,3)	(1,2)	(1,1)	(0,9)	(0,9)	(0,8)	(0,6)	(0,5)	(0,4)	(0,3)
Cotisations nettes	5,5	3,9	2,7	4,3	5,2	4,9	5,7	5,5	3,9	5,4
Augmentation de l'actif net	17,6	35,9	39,4	37,8	14,3	45,5	35,8	21,7	13,4	20,6
ACTIF NET	409,6	392,0	356,1	316,7	278,9	264,6	219,1	183,3	161,6	148,2
(en milliards de dollars)	2020	2019 ²	2018 ²	2017 ²	2016 ²	2015 ²	2014 ²	2013 ²	2012 ²	2011 ²
ACTIONS										
Actions canadiennes	8,2	8,9	9,7	11,7	13,5	19,5	18,6	15,3	14,2	21,0
Actions étrangères	156,9	162,7	165,1	140,0	112,6	98,0	75,6	64,0	56,7	50,8
Actions sur les marchés émergents	51,5	51,5	36,0	23,7	17,6	15,5	12,6	12,4	10,6	7,6
PLACEMENTS À REVENU FIXE										
Obligations non négociables	21,1	22,2	23,6	24,0	24,4	25,8	23,4	24,4	23,6	21,8
Obligations négociables	76,6	63,9	53,2	49,1	32,5	34,4	31,0	28,5	21,2	19,7
Trésorerie et stratégies de rendement absolu	(14,7)	(16,2)	(13,6)	(2,4)	16,8	18,8	17,4	8,7	2,5	2,3
Émission externe de titres d'emprunt	(38,4)	(30,9)	(24,1)	(19,9)	(15,6)	(9,9)	(9,7)	(9,5)	(2,4)	(1,4)
PLACEMENTS EN INSTRUMENTS DE CRÉDIT	50,8	35,8	22,6	17,6	17,0	17,2	11,4	8,6	8,8	6,1
ACTIFS RÉELS										
Biens immobiliers	46,5	47,5	46,1	40,1	36,7	30,3	25,5	19,9	17,1	10,9
Infrastructures	35,1	33,3	28,6	24,3	21,3	15,2	13,3	11,2	9,5	9,5
Énergie et ressources	7,3	8,2	6,1	4,3	1,4	-	-	-	-	-
Électricité et énergies renouvelables	8,7	5,1	3,0	4,4	0,9	-	-	-	-	-
PLACEMENTS NETS³	409,6	392,0	356,3	316,9	279,1	264,8	219,1	183,5	161,8	148,3
RENDEMENT NET (%)										
RPC de base	3,1 %	8,9 %	11,5 %	11,8 %	3,4 %	18,2 %	16,0 %	9,7 %	6,2 %	11,5 %
RPC supplémentaire	4,2 %	5,0 %								
RENDEMENT DE L'ENSEMBLE DE LA CAISSE	3,1 %	8,9 %	11,5 %	11,8 %	3,4 %	18,2 %	16,0 %	9,7 %	6,2 %	11,5 %

1. Ce tableau sur les placements nets cadre avec la composition de l'actif présentée dans le rapport de gestion.

2. La présentation des données historiques pour les exercices 2016 à 2019 est conforme à celle de l'exercice considéré. Les données des exercices 2011 à 2015 n'ont pas été retraitées en fonction de la présentation de l'exercice considéré.

3. Comprendent un montant de 407,3 milliards de dollars au titre du RPC de base et un montant de 2,3 milliards de dollars au titre du RPC supplémentaire.

Siège social

Toronto

One Queen Street East,
Suite 2500, Toronto (Ontario)
M5C 2W5
Canada
Tél. : +1 416 868 4075
Télec. : +1 416 868 8689
Sans frais :
+1 866 557 9510

Bureaux internationaux

Hong Kong

18/ F York House, The Landmark,
15 Queen's Road Central
Central Hong Kong
Tél. : +852 3973 8788
Télec. : +852 3973 8710

Londres

40 Portman Square, 2nd Floor
London W1H 6LT
Royaume-Uni
Tél. : +44 20 3205 3500
Télec. : +44 20 3205 3420

Luxembourg

10-12 Boulevard F.D. Roosevelt
Luxembourg
L-2450
Tél. : +352 2747 1400
Télec. : +352 2747 1480

Mumbai

3 North Avenue, Maker Maxity,
5th Floor, Bandra Kurla Complex,
Bandra (East) Mumbai 400051
Inde
Tél. : +91 22 615 14400

New York

510 Madison Avenue, 15th Floor
New York, NY 10022
États-Unis
Tél. : +1 646 564 4900
Télec. : +1 646 564 4980

San Francisco

38 Bluxome Street, 1st Floor
San Francisco, CA 94107
États-Unis
Tél. : +1 415 276 2835
Télec. : +1 628 444 7305

São Paulo

Av. Brigadeiro Faria Lima
4300 – 14° andar
São Paulo – SP, 04538-132
Brésil
Tél. : +55 11 3216 5700
Télec. : +55 11 3216 5780

Sydney

Suite 5, Level 30,
Governor Macquarie Tower
1 Farrer Place
Sydney, NSW 2000
Australie
Tél. : +61 2 8257 7777
Télec. : +61 2 8257 7717

