



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

Office d'investissement du Régime de pensions
du Canada
1, rue Queen Est, bureau 2600
C. P. 101
Toronto (Ontario) M5C 2W5
Sans frais : 1 866 557-9510
Téléphone : 416 868-4075
Site Web : <http://www.oirpc.ca/>

Le 24 juin 2009

L'honorable James M. Flaherty
Ministre des Finances
Cabinet du Ministre
Tour Est, 21^e étage
140, rue O'Connor
Ottawa (Ontario) K1A 0G5

Monsieur le Ministre,

À la suite de votre lettre du 2 juin 2009, le conseil d'administration a effectué une analyse du cadre de rémunération au rendement de l'Office d'investissement du RPC (l'« Office ») en tenant compte des principes et des pratiques recommandés récemment par le Conseil de stabilité financière (CSF) et approuvés par les leaders des pays du G-20.

Le conseil d'administration s'est réuni hier pour examiner le rapport du conseiller en rémunération indépendant qu'il avait mandaté. Ce rapport établit que les pratiques de rémunération de l'Office sont compatibles avec les principes et les pratiques recommandés par le CSF. Le conseil a approuvé la présentation du rapport ci-joint aux dix ministres des Finances, qui sont les gérants fédéral et provinciaux de l'Office à qui nous avons l'obligation de rendre des comptes.

À la lumière des résultats de notre analyse, nous pouvons vous assurer que le cadre, les politiques et les pratiques de rémunération de l'Office respectent, voire dépassent dans plusieurs cas, les normes énoncées dans les principes de rémunération dans le secteur des services financiers du G-20. Nous croyons en effet que la structure de rémunération de l'Office, en place depuis plus de trois ans, respecte les normes de pratiques exemplaires non seulement à l'égard des investisseurs institutionnels, mais aussi à l'égard des institutions financières et des sociétés d'État partout dans le monde.

Sous la surveillance du conseil d'administration, cette structure est représentative des objectifs à long terme et de la solide culture de gestion des risques de notre organisme, qui est chargé de gérer la caisse du Régime de pensions du Canada (RPC), d'une valeur de 105,5 milliards de dollars, pour le compte de 17 millions de Canadiens au cours des nombreuses décennies à venir.

Comme vous le savez, le CSF a recommandé neuf pratiques de rémunération sous-jacentes aux trois principes que vous aviez mentionnés dans votre lettre. Nous avons analysé les politiques et les procédures de l'Office en tenant compte de chacune des pratiques recommandées. Cette analyse détaillée est annexée à la présente lettre. De plus, vous trouverez ci-dessous un résumé de cette analyse pour chacun des trois principes généraux du CSF.

1. Les conseils d'administration des entreprises doivent jouer un rôle actif dans la conception, le fonctionnement et l'évaluation des régimes de rémunération.

- La structure globale du conseil et de la gouvernance de l'Office respecte les normes les plus rigoureuses en matière d'indépendance, d'expertise et de participation. Son modèle de gouvernance est admiré dans le monde entier et est souvent donné en exemple par des organismes comme la Banque mondiale et l'OCDE.
- Le conseil d'administration de l'Office est l'ultime responsable de la conception, du fonctionnement et de l'évaluation de la structure de rémunération de l'Office et donne son approbation à cet égard.
- Le conseil a mis sur pied le comité des ressources humaines et de la rémunération (CRHR) qui est chargé de recommander la conception du système de rémunération au conseil et de surveiller son fonctionnement. Les membres du CRHR possèdent les compétences nécessaires en matière de rémunération et de gestion des risques.
- Le CRHR a confié à un conseiller en rémunération, Hugessen Consulting Inc. (HCI), le mandat d'effectuer une analyse indépendante de la conception et du fonctionnement de la structure de rémunération de l'Office. Comme il est indiqué dans l'Annexe, au cours de l'exercice 2009, le CRHR a examiné et analysé tous les aspects de la conception et du fonctionnement de la structure de rémunération, en collaboration avec HCI.
- Sur la recommandation du CRHR, le conseil d'administration approuve tous les éléments de la structure globale de rémunération et des primes de rendement pour le chef de la direction et les cadres supérieurs.

2. Les ententes sur la rémunération, y compris les primes, doivent tenir compte comme il se doit du risque, du moment et de la composition des versements, de façon à être adaptées à l'horizon temporel des risques. Les versements ne doivent pas être effectués de façon définitive sur de courtes périodes alors que les risques sont encourus sur de longues périodes.

- L'Office est géré selon un cadre redditionnel en ce qui a trait au risque et au rendement, qui est établi par le conseil d'administration. Le système de rémunération découle directement de ce cadre afin de décourager les membres de la direction de prendre un risque de placement excessif.
- Le conseil d'administration s'engage fermement à l'endroit d'une rémunération au rendement qui lie directement la rémunération relative aux placements aux rendements à valeur ajoutée de ceux-ci. À cet égard, l'Office évalue le rendement réel des placements par rapport à des indices de référence du marché qui sont approuvés par le CRHR et qui reconnaissent les risques inhérents aux stratégies de placement, notamment le niveau d'effet de levier utilisé, les risques géographiques et sectoriels, l'horizon de placement et le risque de liquidité afférent. Des risques qualitatifs, comme le risque fiscal, le risque juridique, le risque d'atteinte à la réputation et celui lié à la réglementation, sont aussi pris en compte dans les processus de placement.
- La partie de la rémunération liée au rendement des placements est basée sur le rendement obtenu sur des périodes de quatre exercices consécutifs. Nous estimons que cette période d'évaluation plus longue respecte le principe du CSF susmentionné et met l'Office à l'avant-garde des pratiques exemplaires des institutions financières.

Par ailleurs, cette période de quatre ans cadre avec notre mandat de placement à long terme et est appropriée pour les risques inhérents à nos programmes de placement.

- Aucune prime basée sur le rendement des placements ne sera versée aux membres de la direction à moins que les rendements réels de la caisse du RPC ou des programmes de placement individuels ne dépassent les rendements de l'indice de référence, calculés sur des périodes de quatre exercices consécutifs. À l'échelle du portefeuille global de la caisse du RPC, les rendements excédentaires au cours de la période de référence la plus récente ont représenté un revenu de 5,3 milliards de dollars. Les primes de rendement à long terme sont également rajustées en fonction des rendements absolus du portefeuille global de la caisse du RPC au cours de la période de rendement, consolidant le lien entre les montants des primes et le rendement de la caisse.
- Pour s'assurer que les éléments du rendement des placements sont calculés correctement, le vérificateur externe de l'Office, Deloitte & Touche, vérifie les calculs des rendements réels et des rendements de l'indice de référence et soumet un rapport au CRHR attestant l'exactitude des données.

3. Les sociétés doivent divulguer publiquement et en temps opportun une information claire et complète sur la rémunération. Les parties concernées, y compris les actionnaires, devraient être informées adéquatement et en temps opportun des politiques de rémunération de façon à exercer un suivi efficace.

- L'Office a publié une analyse de la rémunération de 15 pages dans son Rapport annuel 2009. À notre avis, ce document détaillé respecte le principe du CSF susmentionné et représente une norme de pratique exemplaire pour les organismes semblables à l'Office au Canada et dans le monde.

Le CRHR a également demandé à notre conseiller en rémunération externe indépendant, HCI, de revoir l'analyse que nous avons effectuée sur nos pratiques par rapport aux principes du G-20. HCI est d'accord avec nos conclusions.

Le conseil d'administration prend très au sérieux sa responsabilité de s'assurer que l'Office agit dans le meilleur intérêt des 17 millions de cotisants et de bénéficiaires canadiens du RPC. Nous vous remercions de nous avoir donné l'occasion d'expliquer en détail nos structures de rémunération et de gouvernance, lesquelles sont transparentes et compatibles avec nos objectifs de placement à long terme.

Je demeure à votre disposition si vous désirez obtenir de plus amples renseignements.

Veuillez agréer, Monsieur le Ministre, l'expression de mes sentiments les meilleurs.

Le président du conseil d'administration,
Office d'investissement du Régime de pensions du Canada,



Robert M. Astley

Principes du Conseil de stabilité financière en matière de saines pratiques de rémunération

Pratiques de rémunération de l'Office d'investissement du RPC

Principe	Pratique
1.	<p><i>Le conseil d'administration de la société doit superviser étroitement la conception et la mise en œuvre du système de rémunération.</i></p> <ul style="list-style-type: none"> • Le conseil d'administration de l'Office d'investissement du RPC (l'« Office ») a créé le comité des ressources humaines et de la rémunération (le « CRHR ») dont la responsabilité est de déterminer la conception du système de rémunération et son exploitation sur une base continue. Les membres du CRHR ont les compétences requises en matière de rémunération et de gestion du risque. • Le CRHR a retenu les services d'un conseiller indépendant, Hugessen Consulting Inc. (HCI), pour la prestation de conseils sur la compétitivité et la pertinence du programme de rémunération de l'Office. • L'ensemble du conseil d'administration est ultimement responsable de l'approbation, sur la recommandation du CRHR, du cadre de rémunération de l'Office, ainsi que de toutes les composantes de la rémunération du chef de la direction et des cadres dirigeants de l'Office.
2.	<p><i>Le conseil d'administration de la société doit surveiller et examiner le système de rémunération pour s'assurer qu'il est utilisé comme il se doit.</i></p> <ul style="list-style-type: none"> • Le conseil d'administration de l'Office a confié la responsabilité principale de la surveillance et de l'examen du système de rémunération au CRHR. Le mandat du CRHR définit les exigences et le calendrier d'un suivi régulier du programme de rémunération pour s'assurer qu'il est utilisé comme il se doit à tous les niveaux de l'organisme. • Ainsi qu'il est indiqué dans le rapport annuel 2009 de l'Office, les activités du CRHR au cours de l'exercice ont compris ce qui suit : <ul style="list-style-type: none"> ▪ Examen et confirmation du cadre de rémunération global, y compris les principes et objectifs de rémunération, les liens entre la rémunération et le rendement, les groupes de comparaison et la situation par rapport à la concurrence. ▪ Examen, approbation et, le cas échéant, recommandation au conseil pour l'approbation de la valeur ajoutée de l'ensemble de la caisse par rapport aux indices de référence et aux cibles de rendement, à des fins de rémunération au rendement. ▪ Définition des structures et des niveaux de rémunération des dirigeants. ▪ Examen du rendement du chef de la direction et des cadres dirigeants, et recommandation au conseil de niveaux de rémunération de base et de rémunération au rendement. ▪ Approbation, pour le personnel non cadre, du budget global d'augmentation salariale et recommandation au conseil d'un montant global de rémunération au rendement. ▪ Élaboration de scénarios de rémunération illustrant l'incidence de différents rendements futurs sur la rémunération. ▪ Réalisation, avec le soutien de HCI, d'une étude des tendances et pratiques en matière de rémunération des cadres. • Afin de s'assurer que toutes les composantes de rendement des placements au titre de la rémunération soient calculées adéquatement, le CRHR a engagé les vérificateurs externes de l'Office, notamment Deloitte & Touche, pour vérifier les calculs des rendements réels et des rendements de l'indice de référence, ainsi que pour produire un rapport au comité confirmant leur exactitude.

Principes du Conseil de stabilité financière en matière de saines pratiques de rémunération

Pratiques de rémunération de l'Office d'investissement du RPC

Principe	Pratique
3.	<p><i>Les employés qui assurent le contrôle des finances et des risques doivent être indépendants, avoir les pouvoirs nécessaires à l'exécution de leur mandat et recevoir une rémunération qui, en plus de n'être aucunement liée aux secteurs d'activités qu'ils supervisent, est proportionnelle à leur rôle au sein de la société.</i></p> <ul style="list-style-type: none"> • Les employés responsables du contrôle des finances et des risques travaillent pour les groupes Finances ou Trésorerie, risque, exploitation et technologie. Ces deux groupes rendent des comptes et exercent leurs activités sans lien dépendance avec aucun des services des placements. Leurs tâches et responsabilités en matière de contrôle financier et de gestion des risques sont établies et bien comprises. • Les cadres dirigeants responsables du contrôle des finances et des risques (le directeur des finances et le chef de l'exploitation) rendent des comptes directement au chef de la direction. Ils sont également membres du comité de planification des placements (« CPP ») de l'Office et fournissent au CPP des évaluations financières, actuarielles et des risques qui sont indépendantes des services des placements. • Une composante importante de la rémunération au rendement des employés des finances et de la gestion des risques repose sur l'atteinte d'objectifs propres à leur groupe et à leur poste. Toute composante de leur rémunération liée au rendement des placements est fondée sur les rendements de la caisse du Régime de pensions du Canada (le « RPC ») sur une période de quatre exercices, plutôt que sur les résultats du service des placements qu'ils supervisent.
4.	<p><i>La rémunération doit tenir compte de tous les types de risque.</i></p> <ul style="list-style-type: none"> • L'Office exerce ses activités dans un cadre redditionnel en ce qui a trait au risque et au rendement, lequel est approuvé par le conseil d'administration. Ce cadre définit le niveau approprié de risque de placement que la direction de l'Office peut prendre pour remplir le mandat de l'organisme. • L'Office établit des indices de référence et des cibles de rendement qui tiennent compte des risques particuliers inhérents aux stratégies de placement utilisées et aux actifs acquis. Ainsi, les indices de référence pour les actifs privés (généralement les plus difficiles à évaluer en raison de la faible disponibilité des cours du marché) sont ajustés pour tenir compte du degré de financement utilisé, des risques géographiques et sectoriels, de l'horizon de placement et du risque d'illiquidité connexe. Nos processus de placement prennent également en considération des risques qualitatifs, notamment ceux qui sont liés à la réputation ainsi qu'aux cadres réglementaires, juridiques et fiscaux. • Lorsqu'il y a lieu, notamment pour les placements dans des marchés publics, les seuils et cibles de rémunération approuvés sont établis selon des attentes de risque de gestion active et des répartitions s'inscrivant dans le cadre d'un processus annuel de budgétisation du risque. • Une partie de la rémunération au rendement de tous les employés, y compris les professionnels des placements, est liée au rendement total de la caisse du RPC et établie en fonction de la valeur ajoutée obtenue par rapport au rendement du portefeuille de référence. Cette méthode contribue à faire correspondre les divers intérêts, soutient notre approche du portefeuille global pour la gestion des risques et renforce la notion selon laquelle les décisions de placement doivent être prises dans l'intérêt à long terme de l'ensemble de la caisse du RPC.

Principes du Conseil de stabilité financière en matière de saines pratiques de rémunération
Pratiques de rémunération de l'Office d'investissement du RPC

Principe	Pratique
5.	<i>Les résultats de rémunération doivent être symétriques aux résultats de risque.</i>
	<ul style="list-style-type: none"> • La rémunération au rendement relative aux rendements des placements, qui inclut les primes de rendement à court terme et à long terme dont il est question dans le rapport annuel, est fondée sur les rendements réels des placements par rapport aux rendements des indices de référence approuvés par le CRHR. Pour l'ensemble de la caisse du RPC, l'indice de référence est le rendement du portefeuille de référence du RPC qui est décrit dans le Rapport annuel 2009. Pour les programmes de placement individuels, les indices de référence sont choisis en fonction de leur pertinence quant à la nature de l'activité de placement. • Aucune prime de rendement au titre des rendements des placements ne sera versée à moins que ces derniers n'excèdent les rendements des indices de références calculés sur des périodes de quatre exercices consécutifs. • Les multiplicateurs de rendement des placements sont calculés pour chacun des exercices de ces périodes de quatre exercices consécutifs. Les multiplicateurs d'un exercice sont positifs ou négatifs, et symétriques au-dessus et au-dessous du niveau de multiplicateur cible prédéterminé. • En plus d'être symétriques aux résultats de risque, les multiplicateurs sont également assujettis à des plafonds et des planchers de symétrie. Ces derniers, combinés aux périodes de mesure sur quatre exercices, visent à atténuer l'incidence des rendements d'un seul exercice sur les primes de rendement. • Les primes de rendement à long terme sont également tributaires des rendements absolus de l'ensemble de la caisse sur une période moyenne de quatre exercices, ce qui renforce davantage les liens entre les montants des primes et le rendement réel de la caisse du RPC à long terme.
6.	<i>Les calendriers de versement des primes doivent tenir compte de l'horizon temporel des risques.</i>
	<ul style="list-style-type: none"> • La rémunération au rendement relative aux rendements des placements est mesurée sur des périodes de quatre exercices pour assurer que les versements traduisent des niveaux soutenus de rendements des placements. • Nous croyons que cette période plus longue de calcul des primes établit un équilibre entre notre mandat à long terme et un délai raisonnable de reddition des comptes, en plus d'inciter l'Office à faire des placements solides dans une perspective à long terme et de tenir suffisamment compte de l'horizon temporel des risques inhérents à la plupart de nos programmes de placements.

Principes du Conseil de stabilité financière en matière de saines pratiques de rémunération
Pratiques de rémunération de l'Office d'investissement du RPC

Principe	Pratique
7.	<i>La composition de la rémunération en espèces, en actions et sous d'autres formes doit être en adéquation avec le risque.</i>
	<ul style="list-style-type: none"> • La composition de la rémunération au sein de l'Office varie selon le poste. • La rémunération des professionnels des placements est en grande partie déterminée par les résultats des placements de ces derniers sur quatre exercices, de façon à assurer un alignement entre le risque et les rendements de leurs décisions de placement. • La rémunération au rendement relative aux rendements des placements des principaux professionnels des placements est plus largement tributaire du rendement global de la caisse du RPC qu'elle ne l'est pour les professionnels subalternes. Cette mesure permet d'assurer que les personnes ayant des responsabilités liées aux stratégies de placement, aux politiques et aux approbations sont amenées à prendre des décisions qui sont dans l'intérêt supérieur de l'ensemble de la caisse du RPC. • Les composantes de rendement individuel de la rémunération au rendement sont beaucoup plus importantes pour les personnes occupant des postes non liés aux placements au sein de l'Office, afin de tenir compte de la nature de leurs responsabilités. Toute composante de rendement des placements de la rémunération au rendement est entièrement fondée sur le rendement global de la caisse du RPC sur des périodes de quatre exercices consécutifs.
8.	<i>La supervision des pratiques de rémunération doit être rigoureuse et constante. Toute lacune requiert une intervention rapide des responsables de la supervision.</i>
	<ul style="list-style-type: none"> • Le CRHR et le conseil d'administration sont les premiers responsables de la supervision des pratiques de rémunération de l'Office. • Certaines des activités entreprises par le CRHR au cours de l'exercice 2009 sont présentées dans la réponse donnée au principe 2. Une description plus détaillée est présentée à la section <i>Analyse de la rémunération</i> du Rapport annuel 2009. • Ainsi qu'il est indiqué plus haut, le CRHR a retenu les services d'un conseiller en rémunération, HCI, qui a pour mandat de s'assurer à titre de tierce partie indépendante que les pratiques de rémunération de l'Office respectent des normes strictes, selon son expérience. • À titre d'actionnaire d'un grand nombre de sociétés, l'Office encourage l'adoption de pratiques de rémunération rigoureuses dans le cadre de ses <i>Principes et directives de vote par procuration</i>. Le cas échéant, nos propres pratiques respectent ou dépassent ces directives.
9.	<i>Les sociétés doivent présenter en temps opportun des renseignements clairs et complets sur leurs pratiques de rémunération pour permettre un engagement constructif de toutes les parties prenantes.</i>
	<ul style="list-style-type: none"> • Nous croyons que les renseignements détaillés que l'Office fournit à propos de ses pratiques de rémunération, dans la section <i>Analyse de la rémunération</i> du Rapport annuel 2009, constituent une norme de pratique exemplaire pour les organismes comparables à l'Office au Canada. Nous considérons également qu'ils répondent à des normes élevées de diffusion de l'information et nous nous attendons à ce que les sociétés publiques dans lesquelles nous investissons s'y conforment.