

CADRE DE GESTION DES PLACEMENTS

Nous avons élaboré un cadre de gestion des placements afin de traduire en stratégies de placement efficaces notre vision, notre mission et nos objectifs. Ce cadre nous permettra de gérer les risques et le rendement de l'ensemble du portefeuille afin de produire une plus-value nette corrigée du risque – c'est-à-dire un rendement satisfaisant par rapport aux risques pris et aux frais engagés. Le cadre de gestion des placements fera appel à une grande variété de catégories d'actif et d'activités de placement sur les marchés publics et privés du Canada et de l'étranger par une gestion de placement active et passive.

NOS OBJECTIFS DE PLACEMENT

La loi qui régit l'Office d'investissement du RPC précise deux objectifs :

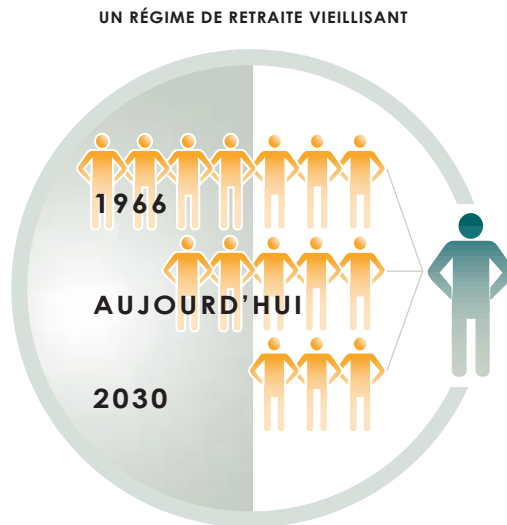
- gérer les sommes transférées du Régime de pensions du Canada « dans l'intérêt des cotisants et des bénéficiaires de ce régime »;
- « placer son actif en vue d'un rendement maximal tout en évitant des risques de perte indus, compte tenu des facteurs pouvant avoir un effet sur le financement du Régime de pensions du Canada ainsi que sur son aptitude à s'acquitter de ses obligations financières ».

Nous sommes également tenus d'élaborer et d'examiner, au moins une fois par an, une politique officielle de placement appelée *Énoncé des principes, des normes et des procédures en matière de placement*. Cet énoncé aborde les questions telles que la politique de répartition de l'actif, la diversification de l'actif, les attentes relatives au rendement des placements, la liquidité, le recours aux instruments dérivés, l'évaluation de l'actif et l'exercice par procuration des droits de vote dont sont assorties les actions détenues en portefeuille.

LE RÉGIME DE PENSIONS DU CANADA

Le Régime de pensions du Canada, qui est administré par le gouvernement fédéral, a été créé en 1966. Il s'agissait d'un régime financé par répartition plutôt que d'un régime par capitalisation intégrale. En 1996, les ministres des Finances fédéral et provinciaux ont conclu que le Régime de pensions du Canada ne détenait pas un actif suffisant pour honorer ses obligations à long terme. Étant donné les tendances démographiques, l'accroissement de l'espérance de vie, la nécessité d'une équité entre les générations et le coût de plus en plus élevé des prestations, les ministres ont convenu qu'il fallait relever le Régime pour que son actif représente 20 % de son passif et que sa valeur corresponde à cinq ans de prestations de retraite d'ici 2017.

Cette cible de financement vise à faire face au vieillissement rapide du Régime, qui compte de moins en moins de cotisants par retraité.



Le nombre de cotisants potentiels par retraite diminue.

Selon le rapport actuariel le plus récent du Régime (celui de décembre 1997), la valeur actualisée des prestations constituées s'élevait à 465 milliards de dollars. L'actif du Régime, qui s'élevait alors à 36,5 milliards de dollars (au coût), représentait environ 8 % de son passif.

Pour atteindre le niveau de 20 % de financement, les ministres des Finances ont décidé d'instaurer des augmentations progressives des cotisations, pour les porter à 9,9 % des gains cotisables en 2003, et de les maintenir à ce niveau indéfiniment par la suite.

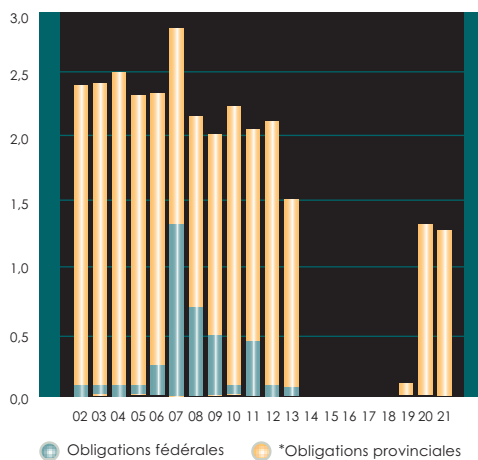
Le rapport actuariel suppose que les fonds excédentaires qui ne sont pas nécessaires pour payer les prestations de retraite courantes rapporteront un taux de rendement réel (c'est-à-dire au-dessus de l'inflation) de 4 %, permettant ainsi de maintenir le financement de régime permanent du Régime de pensions du Canada après 2003. Le rapport actuariel prévoyant un taux d'inflation annuel de 3 %, l'objectif de placement nominal présumé par l'actuaire en chef pour l'Office d'investissement du RPC est de 7 %.

LE PORTEFEUILLE D'OBLIGATIONS D'ÉTAT

Le Régime de pensions du Canada détient un portefeuille obligataire constitué de prêts sur 20 ans aux gouvernements fédéral et provinciaux. Ce portefeuille est géré par le ministère

des Finances du Canada. Chaque province a le choix de reporter ses obligations existantes pour une période supplémentaire de 20 ans et peut aussi racheter ses obligations avant leur échéance. Le produit des obligations non reportées ou rachetées est transféré à l'Office d'investissement du RPC, à moins que le Régime de pensions du Canada n'en ait besoin. Pendant l'exercice 2001, les obligations arrivées à échéance ont totalisé 2 milliards de dollars et celles qui ont été renouvelées pour une période supplémentaire de 20 ans, 1,3 milliard de dollars.

PORTEFEUILLE D'OBLIGATIONS D'ÉTAT - ÉCHÉANCES ANNUELLES
Exercices terminés les 31 mars (en milliards de dollars)



*Comprend environ 4 millions de dollars d'obligations territoriales

L'ÉQUILIBRE RISQUE-RENDEMENT

Pour élaborer notre cadre de gestion des placements, nous avons analysé le rapport risque-rendement en définissant le taux de rendement sans risque de référence, notre

tolérance à l'égard du risque et notre taux de rendement nécessaire à long terme.

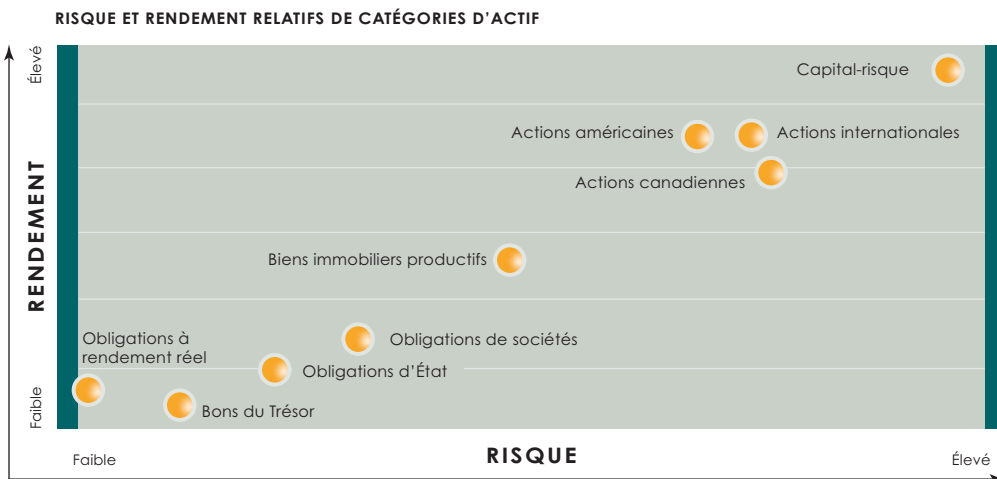
Étant donné que les prestations du Régime de pensions du Canada sont indexées sur l'inflation, des placements sans risque lié à l'inflation, comme les obligations à rendement réel, seraient des placements rêvés si leur taux de rendement était suffisant pour maintenir le financement « de régime permanent » du Régime de pensions du Canada. L'indice de rendement de ces placements sans risque est le taux de référence idéal pour mesurer le rendement supplémentaire que nous devons générer pour compenser le surcroît de risque que nous prenons. Cet indice existe; il s'agit de l'indice des obligations à rendement réel de Scotia Capitaux.

Le portefeuille d'obligations d'État et les réserves liquides ont rapporté environ 3,8 milliards de dollars pendant l'exercice 2001.

Quel doit cependant être notre tolérance à l'égard du risque? Bien des Canadiens ne sont pas très à l'aise à l'idée que l'Office d'investissement du RPC puisse assumer « trop de risque ». En revanche, notre horizon de placement de 20 ans et l'importance des rentrées de fonds provenant du Régime de pensions du Canada nous permettent d'assumer plus de risque que si nous avions besoin de gagner un revenu en espèces à court terme et d'avoir immédiatement accès au capital investi.

En nous fondant sur des données historiques, nous pouvons quantifier, surveiller et gérer le risque inhérent à différentes catégories d'actif. Nous pouvons estimer, par exemple, le rendement possible de l'actif consolidé (actions, obligations et titres du marché monétaire à court terme) dont dispose le Régime de pensions du Canada par rapport à celui d'un portefeuille de taille équivalente composé d'obligations sans risque.

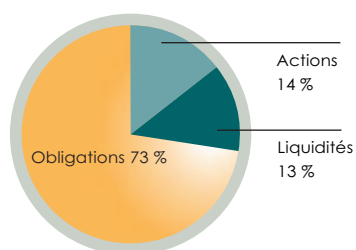
Le graphique suivant illustre le rapport risque-rendement pour différentes catégories d'actif. Les obligations à rendement réel sont considérées comme sans risque parce qu'elles garantissent un rendement supérieur au taux d'inflation. Le capital-risque est le placement le plus risqué.



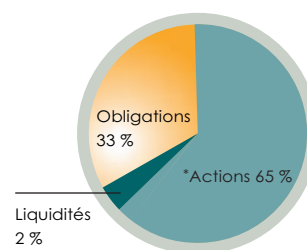
En général, plus on assume de risque, plus le rendement potentiel est élevé.

Nous avons établi un plafond de tolérance à l'égard du risque pour notre portefeuille d'actions afin de déterminer le taux de rendement nécessaire à long terme pour financer la promesse de pension faite aux Canadiens. Le taux de rendement réel nécessaire à long terme est calculé à partir du taux de rendement sans risque de référence (l'indice des obligations à rendement réel de Scotia Capitaux). Au début de l'exercice 2002, notre taux de rendement minimal nécessaire à long terme était de 5,2 %, alors que l'hypothèse de l'actuaire en chef suppose un taux de rendement de 4 %.

**COMPOSITION DE L'ENSEMBLE
DU PORTEFEUILLE DU RPC ET DE
L'OFFICE D'INVESTISSEMENT DU RPC**



**COMPOSITION DE L'ACTIF
D'UNE CAISSE DE RETRAITE TYPIQUE**



*Comprend des biens immobiliers

POLITIQUE DE RÉPARTITION DE L'ACTIF

La principale décision qui influe sur le rendement à long terme est la répartition des fonds entre les actions et les titres à revenu fixe. Pour élaborer notre politique de répartition de l'actif, nous prenons en considération le portefeuille d'obligations et la réserve liquide de fonctionnement du Régime de pensions du Canada.

Le 18 décembre 1998, nos administrateurs ont adopté une politique de placement consistant à investir toutes les rentrées de fonds dans des actions afin de compenser la prépondérance des titres à revenu fixe du Régime de pensions du Canada et pour diversifier l'actif dont il dispose.

À la fin de l'exercice 2001, les actions détenues par l'Office d'investissement du RPC représentaient environ 14 % de l'actif dont disposait le Régime de pensions du Canada. Si nous continuons à investir toutes les rentrées de fonds dans des actions, celles-ci pourraient constituer la moitié de l'actif total disponible d'ici la fin de l'exercice 2005 – proportion encore bien inférieure à celle affectée aux actions dans la plupart des grandes caisses de retraite du secteur public aujourd'hui.

LA MISE EN ŒUVRE DE LA POLITIQUE DE PLACEMENT

Depuis la création de l'Office d'investissement du RPC, nous avons retenu les services de deux gestionnaires de fonds pour mettre en œuvre notre politique de placement en reproduisant des indices boursiers préétablis. C'est ce que l'on appelle une gestion de placement passive. La gestion active des placements suppose des décisions visant à obtenir une plus-value par rapport au rendement des indices ou à réduire le risque (comme nous l'avons fait pendant l'exercice 2001).

Notre fonds indiciel d'actions canadiennes reflète l'indice composé de la Bourse de Toronto (« TSE 300 »), qui représente environ 87 % des sociétés canadiennes inscrites à la Bourse de Toronto. Un comité constitué de représentants de la Bourse de Toronto et de la société Standard & Poor's, de New York, choisit les sociétés qui font partie de l'indice.

Nos fonds indiciels d'actions étrangères suivent l'indice Standard & Poor's 500 des grandes sociétés américaines et l'indice MSCI EAFE regroupant quelque 900 sociétés d'Europe, d'Australie, de Nouvelle-Zélande et d'Extrême-Orient. C'est la société de placement Morgan Stanley Capital International Inc. de New York qui choisit les sociétés de l'indice MSCI EAFE. Ces indices représentent plus de 73 % de la capitalisation boursière réunie de 21 pays.

L'ÉLARGISSEMENT DE NOS PLACEMENTS AUX MARCHÉS PRIVÉS

Pour réaliser un rendement supérieur aux fonds indiciels d'actions, nous allons, pendant l'exercice 2002, gérer de façon active une partie plus importante de notre portefeuille et étendre nos placements aux marchés privés.

Les placements sur les marchés privés nécessitent parfois un certain temps pour produire un rendement satisfaisant. Un rendement plus faible, voire des pertes, sont possibles au cours des premières années, les gains ne se concrétisant que plus tard. S'ils sont structurés convenablement, les placements sur les marchés privés offrent un rendement corrigé du risque supérieur à celui des actions de sociétés ouvertes et des titres à revenu fixe. L'objectif que nous visons pour nos placements en actions de sociétés fermées est de dépasser le taux d'inflation de 8 points de pourcentage sur une période de 10 ans.

Les placements sur les marchés privés comprennent les investissements en capital-risque dans des sociétés en phase de démarrage, les opérations de banques d'affaires visant des sociétés établies au potentiel de croissance et d'expansion prometteur et la participation à des rachats et acquisitions d'entreprises. Parmi les occasions de placement sur les marchés privés, citons aussi les participations dans des biens immobiliers productifs ou des sociétés immobilières, les projets d'infrastructure, les propriétés pétrolifères et gazifères, les projets de production d'électricité et les participations dans des ressources naturelles, telles que gîtes minéralisés et terrains forestiers exploitables.

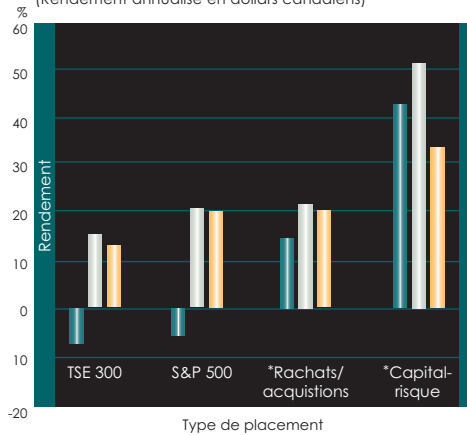
Notre priorité est d'investir dans le capital-risque et de saisir des occasions de rachats et d'acquisitions. Nous envisagerons des placements immobiliers et la participation à des projets d'infrastructure vers la fin de l'exercice 2002 et des placements directs dans le secteur des ressources naturelles au cours de l'exercice 2003.

Pendant l'exercice 2002, nous allons investir dans des caisses en gestion commune ainsi que dans des banques d'affaires et des sociétés de gestion de fonds. Nous comptons établir des relations étroites avec ces entités à titre d'investisseur privilégié. Nous comptons établir jusqu'à 15 relations de partenariat au Canada, aux États-Unis et en Europe, qui seront structurées pour obtenir une diversification par secteur économique, marché géographique, style de placement et stade de maturité des sociétés bénéficiaires des placements.

Nous pourrions affecter jusqu'à 1,8 milliard de dollars à des actions de sociétés fermées, qui seront investis au cours des cinq prochaines années. Cela représente un investissement pouvant atteindre 10 % de notre actif total.

ACTIONS DE SOCIÉTÉS FERMÉES ET ACTIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES

(Rendement annualisé en dollars canadiens)



● 1 an ● 5 ans ● 10 ans

*D'après les données américaines, en l'absence de données canadiennes à long terme.

À long terme, le rendement des placements sur les marchés privés devrait être largement supérieur à celui des actions de sociétés ouvertes.

LES OCCASIONS DE PLACEMENT DANS DES ACTIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES

Nous allons accroître le rendement de nos fonds indiciels d'actions en profitant, par exemple, des marchés extrêmement sous-évalués ou surévalués, des changements de direction de l'économie et des variations de taux d'intérêt. Nous envisagerons divers styles de placement, notamment la sélection active de titres particuliers et le recours aux produits dérivés et aux techniques de gestion des devises.

LA TRANSITION VERS LA DIVERSITÉ

Le passage du placement indiciel économique et efficient à des stratégies et des catégories d'actif plus complexes se fera graduellement. Nous sommes prêts à tolérer des rendements décevants à court terme car nous sommes confiants que les résultats désirés se concrétiseront à long terme grâce aux placements sur les marchés privés, à la gestion active de placements dans des actions cotées en bourse et d'autres catégories d'actif et à des stratégies de placement.

NOS POLITIQUES DE GESTION DES RISQUES

Nous envisageons la gestion des risques du point de vue de l'ensemble de notre organisme. Chaque comité du conseil d'administration se voit confier la responsabilité de risques particuliers, et la direction doit rendre des comptes précis à ces comités. Le conseil a approuvé des politiques et des procédures visant à gérer et à atténuer les risques que court notre organisme. La direction est responsable des procédures, des lignes directrices et des autres contrôles internes de gestion de ces risques.

Un rapport annuel vérifié des procédures de contrôle interne est présenté au comité de vérification et au comité de placement.

En ce qui concerne nos activités de placement, la gestion des risques a pour but d'éviter les risques indus et de faire en sorte que le rendement soit suffisant pour compenser les risques pris. Nous mesurons les risques de placement pour l'ensemble du portefeuille et nous attribuons ces risques aux divers éléments de celui-ci de manière à pouvoir les gérer et expliquer les raisons des changements importants intervenus dans les risques.

L'EXERCICE DES DROITS DE VOTE PAR PROCURATION

La détention d'actions donne le droit de voter sur des propositions de la direction et des actionnaires susceptibles d'influer sur la valeur des actions. L'exercice réfléchi des droits de vote peut donc avoir une incidence sur le rendement du portefeuille. Le pouvoir de voter par procuration a été délégué à nos gestionnaires de fonds, qui exercent les droits de vote conformément aux politiques et aux lignes directrices que nous avons approuvées. Les gestionnaires nous présentent un rapport annuel sur la manière dont ils ont voté. Dans certains cas, nous exerçons nous-mêmes nos droits de vote. À mesure que notre organisme sera pleinement établi, nous élaborerons une stratégie de création de valeur grâce à des initiatives de gouvernance bien pensées.

RENDEMENT DES PLACEMENTS

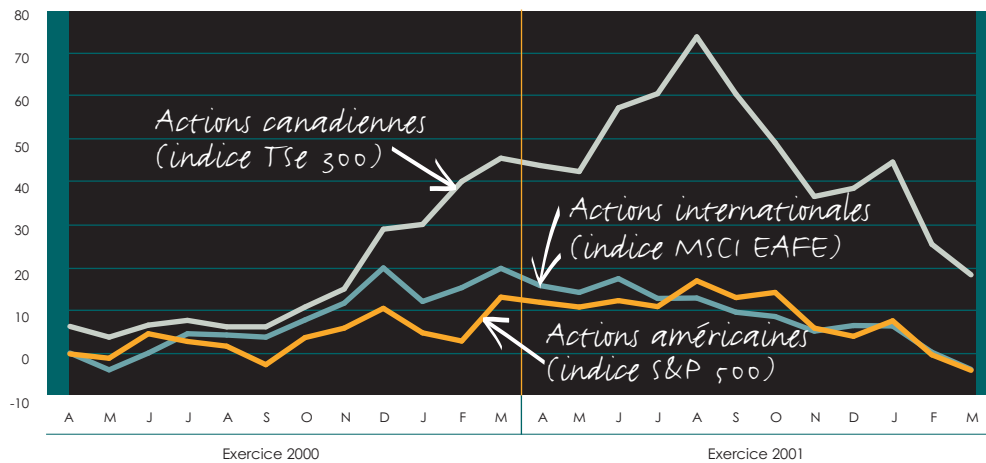
Pendant l'exercice 2001, nous avons reçu 5,6 milliards de dollars du Régime de pensions du Canada et nous en avons investi la totalité dans des actions de sociétés cotées en bourse. À la fin de l'exercice, notre portefeuille était composé d'environ 70 % d'actions canadiennes et de 30 % d'actions étrangères.

APERÇU DES MARCHÉS BOURSIERS

La correction boursière qui s'est produite au milieu de notre exercice suivait une escalade excessive des cours, notamment dans le secteur de la technologie, pendant les années 1990. De nombreux investisseurs ont fait preuve d'une « extrême exubérance » à l'égard des sociétés participant à des percées technologiques et aux nouveaux services par Internet, qui commençaient à remodeler et à dynamiser l'économie mondiale. La technologie a de fait permis des gains impressionnants de productivité, surtout aux États-Unis, et accéléré la croissance économique. La libéralisation du commerce mondial et la convergence des sociétés à l'échelle planétaire a favorisé l'euphorie et une envolée des cours.

RENDEMENT DES PRINCIPAUX MARCHÉS BOURSIERS SUR DEUX ANS

(pourcentage de rendement nominal cumulatif)



Les marchés boursiers ont subi une correction au milieu de notre dernier exercice.

La baisse prononcée et soudaine des cours des actions n'avait pas de quoi surprendre après le plus vigoureux marché haussier de l'histoire. Cela a aussi été l'occasion pour nous d'acquérir des actions à des prix plus raisonnables. Les corrections boursières sont caractéristiques du comportement normal des marchés des actions. Bien qu'elles puissent être sévères à court terme, leur effet négatif est limité à long terme pour l'investisseur disposant de fonds importants qu'il investit sur le marché de façon continue.

LES PLACEMENTS EN ACTIONS CANADIENNES

Au cours des six premiers mois de l'exercice 2001, la gestion de nos placements en actions canadiennes a été strictement passive. Depuis la création de l'Office d'investissement du RPC, un règlement fédéral nous obligeait à reproduire essentiellement la composition d'un ou de plusieurs grands indices boursiers pour tous nos placements en actions canadiennes. Nous avons choisi l'indice TSE 300 de la Bourse de Toronto à titre d'indice boursier canadien le plus diversifié qui existe.

En août 2000, le règlement a été assoupli par suite de la demande que nous avons adressée aux ministres des Finances fédéral et provinciaux en ce sens. Nous pouvons donc désormais gérer de façon active jusqu'à 50 % de nos placements affectés aux actions canadiennes.

Après la modification réglementaire, nous avons mis en œuvre une initiative de gestion des risques visant à réduire le risque que nous faisait courir le poids très important de Nortel Networks dans l'indice TSE 300. À la fin de l'exercice, nous avons réduit la concentration maximale de notre portefeuille dans Nortel à approximativement 4 %, ce qui nous a permis d'éviter des pertes d'environ 535 millions de dollars.

NOS 20 PRINCIPAUX TITRES CANADIENS AU 31 MARS 2001

Nom du titre	Juste valeur (en millions de dollars)	Nom du titre	Juste valeur (en millions de dollars)
Corporation Nortel Networks	289,9	Financière Sun Life du Canada Inc.	93,9
BCE Inc.	212,3	C ^{ie} des chemins de fer nationaux du Canada	83,0
Banque Royale du Canada	211,7	Alberta Energy Company Ltd.	76,4
La Banque Toronto-Dominion	180,4	Petro-Canada	70,7
Bombardier Inc., catégorie « B » SV	161,5	TransCanada PipeLines Limited	66,8
Banque de Montréal	151,4	Suncor Énergie Inc.	65,7
La Banque de Nouvelle-Écosse	147,2	The Thomson Corporation	65,0
Financière Manuvie	146,2	Société aurifère Barrick	64,5
Banque Canadienne Impériale de Commerce	138,3	Société d'énergie Talisman Inc.	57,3
Alcan Inc.	132,2		
Canadien Pacifique Limitée	131,4		

Les titres canadiens sont des actions détenues directement ou par l'intermédiaire de fonds communs de placement et de caisses en gestion commune.

LES PLACEMENTS EN ACTIONS ÉTRANGÈRES

À l'étranger, selon notre règlement, nous pouvons investir de façon active ou passive dans n'importe quelle catégorie d'actif. Notre politique actuelle consiste à investir dans des fonds indiciels d'actions permettant une large diversification dans des centaines de sociétés des États-Unis, d'Europe et d'Asie.

Nous sommes tenus de respecter la limite de placements en biens étrangers fixée par le gouvernement fédéral pour les régimes de retraite et régimes enregistrés d'épargne-retraite. En février 2000, le gouvernement a annoncé que la limite passerait de 20 % de l'actif (au coût) à 25 % pour l'année civile 2000 et à 30 % pour l'année civile 2001.

Nous avons porté la proportion de notre portefeuille investie à l'étranger au maximum permis et, à la fin de l'exercice 2001, 70,1 % de notre actif au coût était investi au Canada et 29,9 %, à l'étranger, contre 80,3 % et 19,7 % respectivement un an auparavant. À la valeur marchande, les placements canadiens représentaient 70,2 % contre 81,7 % un an auparavant et les placements étrangers, 29,8 %, contre 18,3 % pour l'exercice 2000.

Notre politique consistant à ne pas couvrir les devises étrangères a produit des gains supplémentaires, le dollar canadien s'étant affaibli au cours de l'exercice par rapport au dollar américain. À la fin de l'exercice, 15 % de l'ensemble de notre portefeuille était investi dans des titres américains et 15 % dans des titres internationaux.

Les actions canadiennes et étrangères comprennent des actions détenues directement ou par l'intermédiaire de fonds communs de placement et de caisses en gestion commune qui, ensemble, reproduisent l'indice TSE 300 et l'indice mondial MSCI hors Canada.

NOS 10 PRINCIPAUX TITRES ÉTRANGERS AU 31 MARS 2001

(en équivalents de dollars canadiens)

Nom du titre	Juste valeur (en millions de dollars)	Pays
General Electric Company	42,6	É.-U.
Microsoft Corporation	30,0	É.-U.
Exxon Mobil Corporation	29,0	É.-U.
Pfizer Inc.	26,5	É.-U.
BP Amoco PLC	25,6	R.-U.
Vodafone Group PLC	24,2	R.-U.
Citigroup INC	23,2	É.-U.
Wal-Mart Stores Inc.	23,2	É.-U.
GlaxoSmithKline PLC	22,3	R.-U.
American International Group Inc.	19,3	É.-U.

Les titres étrangers sont des actions détenues par l'intermédiaire de caisses en gestion commune.

NOS OBJECTIFS DE RENDEMENT ET L'ÉVALUATION DE NOS RÉSULTATS

Nous pensons que diverses mesures sont nécessaires à court, moyen et long terme pour permettre de porter un jugement éclairé sur nos résultats. À l'heure actuelle, nous comparons nos résultats réels aux chiffres suivants :

- notre taux de rendement nécessaire à long terme (voir page 10);
- l'hypothèse de l'actuaire en chef à long terme (page 10);
- l'indice composite de rendement de référence pour l'ensemble du portefeuille, qui regroupe divers indices de catégories d'actif selon leur poids dans la composition de notre actif.

Nous calculons les taux de rendement annuels à moyen et à long terme pour l'ensemble du portefeuille au moins une fois par mois, en les pondérant dans le temps pour nous conformer aux normes de l'Association of Investment Management and Research.

TAUX DE RENDEMENT DE L'EXERCICE 2001

Pendant l'exercice 2001, le rendement de l'ensemble du portefeuille a été de moins 9,4 %, contre plus 40,1 % un an auparavant. Depuis notre premier placement en mars 1999, notre rendement annualisé a été de 14 %. Cependant, nous avons accusé une perte nette absolue pour cette même période parce que le taux de rendement positif de l'exercice 2000 s'appliquait à un capital beaucoup moins important que le rendement négatif de l'exercice 2001.

(en pourcentage)	Exercice 2001	Exercice 2000	Rendement annualisé depuis la création de l'Office
RÉSULTATS RÉELS			
Actions canadiennes	(7,7)	45,3	17,9
Actions étrangères	(17,5)	16,6	0,7
Ensemble du portefeuille	(9,4)	40,1	14,8
RÉSULTATS DE RÉFÉRENCE			
Actions canadiennes	(18,6)	45,5	10,9
Actions étrangères	(18,2)	16,1	(0,4)
Ensemble du portefeuille	(17,8)	39,3	9,1
Hypothèse de l'actuaire en chef	6,6	7,1	6,9
Taux de rendement nécessaire à long terme	7,9	8,9	8,5

RÉSULTATS FINANCIERS

Pendant l'exercice 2001, nous avons reçu des rentrées de fonds de 5,6 milliards de dollars du Régime de pensions du Canada, contre 1,9 milliard de dollars au cours de l'exercice précédent.

Au 31 mars 2001, la valeur marchande des placements était de 7,2 milliards de dollars, dont 5 milliards étaient investis sur les marchés canadiens et le reste, sur les marchés étrangers. Au 31 mars 2001, nos placements en actions représentaient environ 14 % de l'actif consolidé du Régime de pensions du Canada, y compris son portefeuille de titres à revenu fixe de 42 milliards de dollars (à la valeur marchande estimative).

La perte nette d'exploitation s'est élevée à 852 millions de dollars, contre un revenu net de 460 millions de dollars pour l'exercice précédent. Le revenu de placement comprend des dividendes, des intérêts, des distributions de caisses en gestion commune et de fonds communs de placement et des gains et pertes en capital réalisés et non réalisés. Plus de 90 % de la perte de l'exercice 2001 s'est produite au cours du quatrième trimestre (de janvier à mars).

Le portefeuille de titres à revenu fixe du Régime de pensions du Canada a rapporté un revenu de placement d'environ 3,8 milliards de dollars pendant l'exercice 2001.

CHARGES D'EXPLOITATION

Pendant l'exercice, l'Office d'investissement du RPC a engagé des charges de 6,7 millions de dollars, contre 3,7 millions de dollars pour l'exercice 2000. Ces charges représentaient environ 11,7 points de base (soit environ 12 cents par tranche de 100 \$ d'actif investi) pendant l'exercice 2001, contre environ 31,5 points de base pendant l'exercice précédent.

Cette augmentation en dollars absolus reflète l'embauche de nouveaux membres du personnel ainsi que l'augmentation des honoraires versés aux gestionnaires financiers externes, aux professionnels, aux experts-conseils et aux dépositaires à mesure que notre actif et nos activités se sont accrus. Le montant absolu des frais de gestion des placements et des frais d'administration continuera d'augmenter à mesure que nous développerons nos ressources humaines et que nous établirons des relations de partenariat avec des gestionnaires de fonds externes pour mettre en œuvre une stratégie de placements diversifiés. Ces frais diminueront cependant en tant que pourcentage de l'actif. Notre but constant est d'obtenir un rendement de placement net maximal (c.-à-d. après déduction des charges) en faisant preuve d'efficacité sur les plans organisationnel et opérationnel.

On trouvera plus de détails sur le revenu de placement et les frais d'administration dans la note complémentaire 8 des états financiers, à partir de la page 24.

PERSPECTIVES

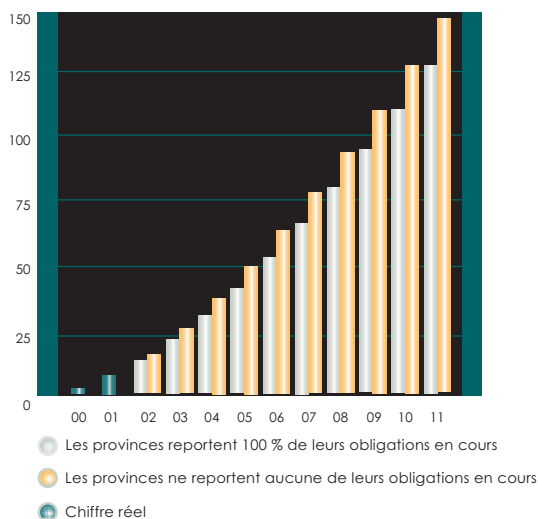
Nous nous attendons à une croissance régulière de notre actif pendant les années à venir. Au cours des seules 10 prochaines années, l'Office d'investissement du RPC s'attend à recevoir 80 milliards de dollars de rentrées de fonds du Régime de pensions du Canada. La valeur de notre actif géré devrait dépasser 130 milliards de dollars d'ici 2011.

À long terme, nous avons confiance que le rendement de l'ensemble du portefeuille atteindra ou sera supérieur à celui prévu par l'actuaire en chef et à notre rendement-cible à long terme.

En ce qui a trait à l'avenir, nous pensons que les marchés publics des actions demeureront volatils et que, pendant la prochaine décennie, les taux annualisés de rendement seront inférieurs à ceux des années 1990.

Nous sommes également conscients que le rythme accéléré du changement, favorisé par la technologie et l'intégration des marchés financiers mondiaux, exigera que nous fassions preuve d'esprit d'innovation et de souplesse afin de nous adapter au nouveau contexte et de profiter des occasions qui se présenteront.

PROJECTION DE LA CROISSANCE DE L'ACTIF
(en milliards de dollars) Exercices terminés le 31 mars



Nous nous attendons à gérer un actif d'une valeur de plus de 130 milliards de dollars d'ici 10 ans.