

01

02

03

04

05

06

07

08

09

10

11

12

13

14

15

16

17

18

19

20

21

22

23

24

25

26

27

28

Nos stratégies de **croissance** à long terme

Nous investissons l'argent dont le Régime de pensions du Canada n'a pas actuellement besoin pour verser des prestations. Nous plaçons ces fonds sur les marchés financiers de manière à en accroître la valeur afin d'aider les jeunes travailleurs d'aujourd'hui lorsqu'ils prendront leur retraite.

Selon la loi, nous devons agir dans l'intérêt des cotisants et des bénéficiaires du RPC, viser un rendement maximal tout en évitant des risques de perte indus et tenir compte du financement du RPC et de son aptitude à s'acquitter de ses obligations financières.

À l'heure actuelle, nous investissons exclusivement dans des actions afin d'obtenir les niveaux de rendement attendus par le régime à long terme et de compenser les 39,3 milliards de dollars d'obligations d'État et de titres à court terme détenus par le RPC. À notre avis, le rendement des actions devrait être supérieur à celui des obligations, à long terme, et compenser largement le surcroît de risques assumés.

À la fin de l'exercice 2002, nos placements consistaient principalement en actions de sociétés ouvertes, les actions de sociétés fermées ne représentant que trois pour cent du portefeuille. Il nous faudra plusieurs années pour atteindre notre objectif, qui est d'investir 10 pour cent de l'ensemble du portefeuille dans des actions de sociétés fermées et cinq pour cent dans d'autres placements sur les marchés privés.

Nous nous conformons en permanence à la règle sur les biens étrangers prévue par la *Loi de l'impôt sur le revenu*, selon laquelle les caisses de retraite ne peuvent investir plus de 30 pour cent de leur actif (au coût) à l'étranger.

Placements sur les marchés publics À la fin de l'exercice 2002, nos placements consistaient en fonds gérés à l'extérieur qui reproduisent la composition des indices suivants :

- L'indice composé S&P/TSE regroupant environ 300 sociétés inscrites à la Bourse de Toronto. Les actions sont sélectionnées par un comité de la Bourse de Toronto et de la société Standard & Poor's.
- L'indice S&P 500 des grandes sociétés américaines choisies par la société Standard & Poor's.



www.oirpc.ca

L'Énoncé des principes de placement qui sert de cadre à nos activités de placement approuvées par le conseil est publié à la section Nos politiques.

01

02

03

04

05

06

07

08

09

10

11

12

13

14

15

16

17

18

19

20

21

22

23

24

25

26

27

28

- L'indice MSCI EAFE comprenant environ 1 000 sociétés de 21 pays d'Europe, d'Extrême-Orient et d'Australasie. Les actions sont choisies par Morgan Stanley Capital International.

Au cours de nos trois premières années d'existence, nous avons investi de manière passive dans des actions de sociétés ouvertes. Pendant l'exercice 2003, nous allons élaborer et mettre en œuvre une nouvelle stratégie de placement sur les marchés publics.

Premièrement, nous allons regrouper les fonds indiciels d'actions en un portefeuille unique de placements passifs, qui sera géré par notre propre personnel. Nous ferons appel à plusieurs sociétés pour réduire le plus possible les frais pendant le délai qui s'écoule entre la réception des fonds provenant du Régime de pensions du Canada et le moment où ils sont effectivement placés. Notre but est de réduire les frais de portefeuille résultant du placement de sommes importantes sur le marché.

Deuxièmement, notre personnel se concentrera sur la gestion du risque lié au portefeuille, au lieu de chercher uniquement à dépasser un indice boursier de référence. Nous ferons appel à des instruments dérivés pour réduire le risque, accroître le rendement et réduire les frais. Par exemple, un contrat à terme standardisé sur l'indice S&P 500 constitue un moyen moins coûteux de diversifier les placements aux États-Unis que d'acheter ou de vendre les 500 actions de l'indice S&P 500.

Troisièmement, nous retiendrons les services de gestionnaires externes pour ajouter de la valeur au portefeuille passif grâce à une gestion active. Ils utiliseront leur expertise pour accroître ou diminuer la pondération de certains éléments du portefeuille. Cela se traduira, par exemple, par l'achat ou la vente d'actions particulières dans un secteur économique donné en vue d'obtenir des résultats plus favorables que ceux offerts par la pondération des mêmes actions dans notre portefeuille passif.

Placements sur les marchés privés Nous avons amorcé en juin 2001 la mise en œuvre de notre stratégie concernant les actions de sociétés fermées. Celles-ci permettent de réaliser, à long terme, des



www.oirpc.ca

Notre stratégie actuelle et notre orientation proposée pour les placements sur les marchés privés sont exposées à la section Comment nous investissons.

01

02

03

04

05

06

07

08

09

10

11

12

13

14

15

16

17

18

19

20

21

22

23

24

25

26

27

28

rendements plus élevés que les actions de sociétés ouvertes. Ces placements nécessitent de la patience parce que les marchés privés ne sont pas liquides (car il y a moins d'acheteurs et de vendeurs). Pendant les premières années, période où sont effectués les placements, des rendements faibles, voire des pertes, sont possibles, notamment pour le capital-risque. Les fortes plus-values et les rendements de placement élevés se concrétisent généralement plusieurs années après, lorsque les placements sont vendus.

À la fin de l'exercice, nous avons établi des relations avec 14 gestionnaires de fonds au Canada, aux États-Unis et au Royaume-Uni. Nos affectations se chiffrent à environ 2,4 milliards de dollars, qui seront principalement placés dans 16 caisses en gestion commune gérées par ces sociétés. Les fonds seront tirés à mesure que les sociétés repèrent des placements intéressants. À la fin de l'exercice, nous avons ainsi placé 460 millions de dollars. Notre but à long terme est d'investir jusqu'à 10 pour cent de notre actif total en actions de sociétés fermées.

Nous fournissons du capital-risque à des entreprises en phase de démarrage qui mettent au point des produits ou des services en vue d'une exploitation commerciale à l'avenir, ainsi qu'à des entreprises déjà en exploitation et qui s'attendent à réaliser des bénéfices à court terme. Nous investissons également dans des fonds de rachat qui mettent des capitaux à la disposition d'entreprises qui se lancent dans un nouveau plan d'affaires ou une expansion, ou encore dans des acquisitions et une restructuration financière afin d'assurer leur croissance et d'améliorer leurs résultats financiers.

Nous continuerons à forger des relations de partenariat avec d'autres gestionnaires de placements privés au Canada et à l'étranger.

À partir de l'exercice 2003, nous examinerons les possibilités d'affecter des fonds à des biens immobiliers productifs et à des projets d'infrastructure ainsi qu'à des placements dans le domaine de l'énergie et des ressources naturelles. Notre but, dans la mesure où nous repérons des possibilités appropriées, est d'affecter jusqu'à cinq pour cent de l'ensemble de notre portefeuille à ce genre de placements.



www.oirpc.ca

On trouvera un exposé de ce que nous entendons par placements sur les marchés privés et des partenaires que nous avons choisis jusqu'à présent à la section Comment nous investissons.

01

02

03

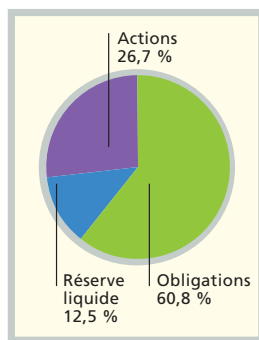
Le rendement de nos placements

04

05

06

**ACTIF À LA
DISPOSITION
DU RPC**
au 31 mars
2002



07

08

09

10

11

12

13

14

La plupart des grandes caisses de retraite du secteur public canadien investissent au moins 60 pour cent de leur actif dans des actions.

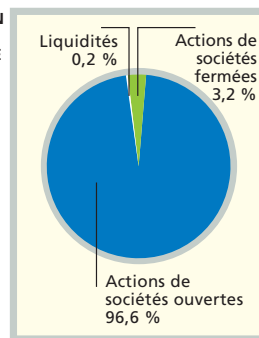
15

16

17

18

**COMPOSITION
DU
PORTEFEUILLE
D' ACTIONS**
au 31 mars
2002



19

20

21

22

23

24

25

Nous avons effectué nos premiers placements en actions de sociétés fermées pendant l'exercice 2002. Les liquidités sont principalement destinées à financer nos affectations aux actions de sociétés fermées.

26

27

28

Pendant l'exercice 2002, la valeur totale de l'actif à la disposition du Régime de pensions du Canada s'est accrue de 4,5 milliards de dollars pour atteindre 53,6 milliards de dollars. La composition de cet actif était la suivante :

- 39,3 milliards de dollars de titres à revenu fixe détenus par le Régime de pensions du Canada et gérés par le ministère des Finances du Canada à Ottawa;
- 14,3 milliards de dollars d'actions gérés par l'Office d'investissement du RPC à Toronto.

Le revenu de l'actif combiné a été de 2,3 milliards de dollars pour l'exercice terminé le 31 mars 2002, soit un taux de rendement estimatif de 5,7 pour cent. Environ un point de pourcentage du rendement reflète une augmentation des actions de 14 pour cent à 27 pour cent de l'actif du RPC, changement auquel s'est ajouté un rendement plus élevé des titres à revenu fixe pendant la première moitié de l'exercice (au cours de laquelle le rendement des actions a été négatif) et un rendement plus élevé des actions pendant la deuxième moitié (au cours de laquelle le rendement des titres à revenu fixe a été négatif pour le quatrième trimestre).

Titres à revenu fixe Les titres à revenu fixe, comprenant 32,6 milliards de dollars d'obligations d'État et 6,7 milliards de dollars de titres d'État à court terme, totalisaient 39,3 milliards de dollars, contre 42 milliards de dollars un an auparavant. Ces évaluations sont des estimations de l'Office d'investissement du RPC, en raison du fait que les obligations ne se négocient pas et que les obligations provinciales peuvent actuellement être renouvelées à échéance, à la discrétion de chaque émetteur, pour une période supplémentaire de 20 ans. Au cours de l'exercice, certaines obligations sont arrivées à échéance, et leur produit net a servi à verser des prestations de retraite ou a été transféré à l'Office d'investissement du RPC et investi dans des actions.

Les titres à revenu fixe ont rapporté un revenu de placement de 2 milliards de dollars au cours de l'exercice 2002, contre 3,8 milliards de dollars pour l'exercice précédent. Le revenu de placement est fonction du taux de rendement actuel des titres, qui n'a pas changé sensiblement.

www.oirpc.ca

On trouvera à la section Avoirs un résumé du portefeuille d'obligations d'État, qui est mis à jour une fois par trimestre.

01

02

03

04

05

06

07

08

09

10

11

12

13

14

15

16

17

18

19

20

21

22

23

24

25

26

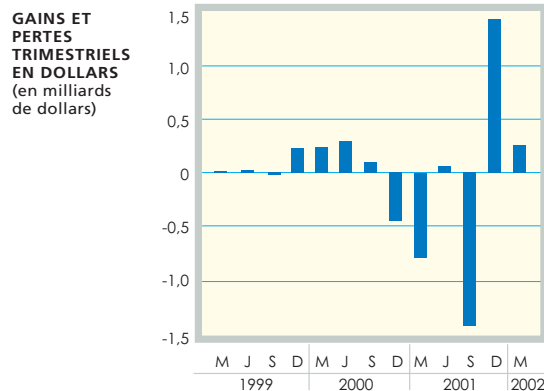
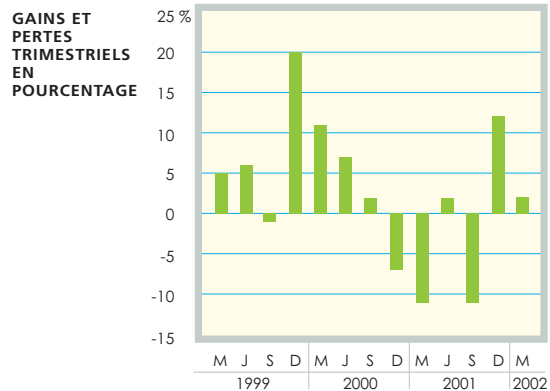
27

28

Actions L'actif géré par l'Office d'investissement du RPC est investi dans des actions afin de compenser l'important portefeuille de titres à revenu fixe et parce que nous pensons que les actions rapporteront un revenu supérieur à long terme par rapport aux risques assumés. La valeur des actions était de 14,3 milliards de dollars à la fin de l'exercice, contre 7,2 milliards de dollars un an auparavant. Pendant l'exercice 2002, nous avons reçu 6,8 milliards de dollars du RPC, contre 5,6 milliards de dollars au cours de l'exercice 2001. Comme nous ne tentons pas de synchronisation avec le marché, nous investissons nos rentrées de fonds dès que nous les recevons.

Au cours de l'exercice 2002, le portefeuille d'actions a rapporté 316 millions de dollars, soit un taux de rendement de 3,4 pour cent, contre une perte de placement de 845 millions de dollars pour l'exercice 2001, soit un rendement négatif de 9,4 pour cent.

La volatilité du portefeuille a été très élevée d'un trimestre à l'autre. Le gain modeste réalisé au premier trimestre a été suivi d'une perte importante au deuxième trimestre, compensée par un solide gain au troisième trimestre, où l'on a observé une reprise des marchés après les événements du 11 septembre. Au quatrième trimestre, nous avons réalisé un autre gain modeste.



À mesure que notre actif va s'accroître, les gains et les pertes augmenteront pour atteindre plusieurs milliards de dollars au cours de certains trimestres. Nous avons confiance que le rendement des actions sera positif à long terme et compensera cette volatilité.

Actions canadiennes Nous avons investi 70 pour cent des nouvelles rentrées de fonds dans des actions canadiennes. Les modifications réglementaires des deux dernières années nous permettent désormais de



www.oirpc.ca

Les tout derniers placements détenus par l'Office d'investissement du RPC figurent à la section Avoirs.

01

02

03

04

05

06

07

08

09

10

11

12

13

14

15

16

17

18

19

20

21

22

23

24

25

26

27

28

gérer nos placements en actions canadiennes de manière active et passive, alors que nous ne pouvions auparavant effectuer que des placements passifs. Pendant l'exercice 2001, nous nous sommes prévalus de ce nouveau pouvoir pour réduire le risque associé au titre Nortel Networks, qui représentait alors environ le tiers de la capitalisation de l'indice composé S&P/TSE 300 de la Bourse de Toronto. Cela nous a évité une perte de 535 millions de dollars pendant l'exercice en cause, lorsque le cours des actions Nortel s'est effondré. Nous avons continué à bénéficier de cette réduction du risque pendant l'exercice 2002, en économisant ainsi environ 121 millions de dollars.

Au troisième trimestre de l'exercice 2002, nous sommes revenus à une gestion indicielle puisque le titre Nortel ne dominait plus l'indice et ne représentait plus que trois pour cent de la capitalisation boursière à la fin de l'exercice. Cependant, vers la fin de l'exercice, nous avons commencé à acquérir des titres immobiliers sélectionnés en vue d'accroître notre position dans ce secteur, les placements effectués à cette fin se chiffrant à environ 145 millions de dollars au 31 mars 2002.

Placements en actions étrangères À l'étranger, où nous pouvons également gérer nos placements de manière active et passive, nous avons continué à investir dans des fonds indiciels d'actions permettant une large diversification dans des sociétés des États-Unis, d'Europe et d'Asie. Nous sommes tenus de respecter la limite de placement en biens étrangers, fixée à 30 pour cent de l'actif total au coût. À la fin de notre exercice, 15,6 pour cent de l'ensemble de notre portefeuille (au coût) était investi dans des titres américains et 13,5 pour cent était placé hors de l'Amérique du Nord.

Placements en actions de sociétés fermées En juin 2001, nous avons lancé un programme actif de placement en actions de sociétés fermées canadiennes, américaines et européennes par l'intermédiaire de fonds gérés par des gestionnaires externes. Il faudra plusieurs années avant de réaliser notre objectif, qui est d'investir 10 pour cent de notre actif total dans des actions de sociétés fermées et jusqu'à 12 ans après les placements initiaux pour que ceux-ci produisent le rendement attendu. Ces placements représentaient 3,2 pour cent de l'ensemble du portefeuille à la fin de l'exercice.

Rendement par rapport aux indices de référence Le rendement des actions canadiennes et étrangères est mesuré par rapport à des rendements de référence personnalisés incorporant le rendement d'indices boursiers pour les actions de sociétés ouvertes et les objectifs internes pour les actions de sociétés fermées. Comme le montre le tableau de la page suivante, notre rendement a été supérieur à celui des marchés sur lesquels nous investissons. Le rendement de notre portefeuille d'actions canadiennes a dépassé le rendement de référence en 2001 et 2002, grâce principalement à notre décision de réduire le poids du titre Nortel dans notre portefeuille, à partir de septembre 2000. Le rendement de notre portefeuille d'actions étrangères a dépassé celui du rendement de référence pour les exercices 2001 et 2002,



www.oirpc.ca

On trouvera un résumé, mis à jour une fois par trimestre, du rendement de tous les placements composant l'actif à la disposition du Régime de pensions du Canada à la section Résultats.

01

02

03

04

05

06

07

08

09

10

11

12

13

14

15

16

17

18

19

20

21

22

23

24

25

26

27

28

principalement à cause de l'investissement de sommes importantes à un moment favorable, c'est-à-dire pendant des replis boursiers. Le rendement de l'ensemble du portefeuille, soit 3,4 pour cent pour l'exercice 2002, était supérieur de 100 points de base (ou un point de pourcentage) au rendement de référence, qui regroupe le rendement des marchés des actions canadiennes et étrangères.

%	Exercice 2002		Exercice 2001		Exercice 2000		Depuis la création de l'Office ³	
	Rend. réel	Rend. de référence	Rend. réel	Rend. de référence	Rend. réel	Rend. de référence	Rendement annualisé	Rend. de référence
Actions canadiennes	5,9	4,8	(7,7)	(18,6)	45,3	45,5	13,8	8,9
Actions étrangères	(2,3)	(2,8)	(17,5)	(18,2)	16,6	16,1	(0,3)	(1,2)
Ensemble du portefeuille	3,4	2,4	(9,4)	(17,8)	40,1	39,3	10,9	6,9
Hypothèse Actuarielle ^{1*}		5,5		7,1		6,4		6,3
Notre objectif à long terme ^{2*}		6,7		8,4		8,2		7,8

¹ Taux fondé sur les hypothèses de l'actuaire en chef en matière de rendement réel pour les actions, compte tenu de l'inflation.

² Le taux de rendement cible à long terme de l'Office d'investissement du RPC, corrigé du risque et tenant compte de l'inflation.

³ Depuis mars 1999.

* Les chiffres de l'exercice précédent ont été retraités pour tenir compte de l'inflation, avec un retard de deux mois, conformément à la manière dont est calculé le rendement des obligations à rendement réel du gouvernement du Canada.

Actions depuis la création de l'Office Depuis mars 1999, nous avons obtenu un rendement annualisé de 10,9 pour cent. Nos résultats ont varié d'un rendement positif de 40,1 pour cent sur un actif de 2,4 milliards de dollars pour l'exercice 2000 à un rendement négatif de 9,4 pour cent sur un actif de 7,2 milliards de dollars pour l'exercice 2001, suivi d'un rendement positif de 3,4 pour cent sur un actif de 14,3 milliards de dollars pour l'exercice 2002.

Malgré un taux de rendement de 10,9 pour cent sur notre premier placement, nous avons subi une perte cumulative de placement de 65 millions de dollars du 1^{er} mars 1999 au 31 mars 2002. Cette perte reflète le rendement positif réalisé lorsque l'actif était beaucoup plus modeste et le rendement négatif sur un actif beaucoup plus important résultant de rentrées de fonds substantielles provenant du RPC.

Perspectives de placement Entre 1952 et 2001, le rendement des placements en actions a dépassé celui des obligations du gouvernement du Canada de trois pour cent au Canada et de 5,8 pour cent aux États-Unis. Nous nous attendons à ce que le rendement des actions reste inférieur à ces taux au cours des prochaines années et à ce qu'ils reviennent aux niveaux passés à long terme. Nous mettons en œuvre notre stratégie de placement en conséquence.



www.oirpc.ca

Nos derniers états financiers publiés se trouvent à la section Rapports trimestriels.

01

02

03

04

05

06

07

08

09

10

11

12

13

14

15

16

17

18

19

20

21

22

23

24

25

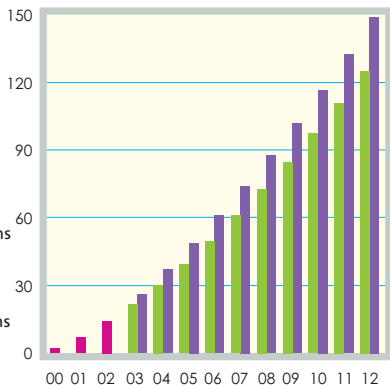
26

27

28

PROJECTION DE LA CROISSANCE DE L'ACTIF SUR 10 ANS
(en milliards de dollars)

- Les provinces reportent 100 % de leurs obligations en cours
- Les provinces ne reportent aucune de leurs obligations en cours
- Chiffre réel



Le taux de croissance de l'actif de l'Office d'investissement du RPC dépend de la proportion du portefeuille d'obligations actuel du RPC qui est transférée à l'Office chaque année.

La valeur de notre actif va s'accroître rapidement au cours des 10 prochaines années, au cours desquelles nous recevrons des rentrées de fonds importantes et régulières. Cet apport de liquidités nous permettra de profiter d'occasions d'achat favorables. Afin d'accroître nos taux de rendement, nous élaborons des stratégies de gestion active à valeur ajoutée, tant pour les actions de sociétés ouvertes que pour les actions de sociétés fermées.

Charges d'exploitation Pendant l'exercice, l'Office d'investissement du RPC a engagé des charges de 11,4 millions de dollars, contre 6,7 millions de dollars pour l'exercice 2001. Ces charges représentaient 9 points de base, soit 9 cents par tranche de 100 dollars d'actif investi, pendant l'exercice 2002, contre 12 points de base, soit 12 cents par tranche de 100 dollars d'actif investi, pendant l'exercice précédent.

Cette augmentation des charges reflète l'embauche de nouveaux membres du personnel, l'accroissement des activités, le déménagement dans de nouveaux locaux à Toronto, un investissement en infrastructure et l'augmentation des honoraires versés aux gestionnaires financiers externes, à cause de la croissance de notre actif.

Les frais de gestion des placements et les frais d'administration continueront d'augmenter à mesure que nous développerons nos ressources humaines et que nous établirons des relations de partenariat avec des gestionnaires financiers externes pour mettre en œuvre une stratégie de placements diversifiés. Nous comptons lancer une rémunération fondée sur le rendement pour les gestionnaires externes. Cela devrait donner lieu à des rendements de placement réels plus élevés (c.-à-d. après déduction des charges) et, par conséquent, à des frais de gestion plus élevés.

On trouvera plus de détails sur les frais de gestion des placements et les frais d'administration dans les états financiers, aux pages 26 à 28.



www.oirpc.ca

Les décisions et les faits nouveaux susceptibles d'avoir une incidence sur les résultats futurs sont affichés à la section Quoi de neuf?