



L'OFFICE  
D'INVESTISSEMENT  
DU RPC

CONSTITUER UN PORTEFEUILLE  
DIVERSIFIÉ POUR LE RPC

R A P P O R T   A N N U E L

2  
0  
0  
3



## TABLE DES MATIÈRES

Que trouve-t-on dans notre  
site Web : [www.oirpc.ca](http://www.oirpc.ca)

---

Profil de l'Office 1

---

Rapport de la présidente du conseil :  
Consolider le cadre de gouvernance 2

---

Un conseil d'administration aux  
compétences étendues 5

---

Rapport du président :  
Investir à long terme pendant une période difficile 6

---

Rapport de gestion 9

---

Examen du rendement 14

---

États financiers 20

---

Pratiques de gouvernance du  
conseil d'administration 35

---

Renseignements sur l'organisme 3<sup>e</sup> couv.

---

- 
- Notre équipe
  - Notre gouvernance
  - Nos politiques
  - Le Régime de pensions du Canada
  - Notre histoire
  - Notre loi directrice
  - Notre règlement directeur
  - Un mandat d'envergure
  - Critères de placement
  - Rendement attendu
  - Gestion du risque
  - Placements sur les marchés publics
  - Lignes directrices pour les placements sur les marchés publics
  - Placements sur les marchés privés
  - Lignes directrices pour les placements sur les marchés privés
  - Mesure du rendement de l'ensemble du portefeuille
  - Placement éthique
  - Vote par procuration
  - Possibilités de partenariat
  - Résultats
  - Avoirs
  - Communiqués de presse
  - Rapports trimestriels
  - Foire aux questions
  - Assemblées publiques
  - Rapports annuels
  - Quoi de neuf?
-

## RAPPORT DE LA PRÉSIDENTE DU CONSEIL : CONSOLIDER LE CADRE DE GOUVERNANCE

### Notre raison d'être



GAIL COOK-BENNETT

L'Office se prépare à des changements fondamentaux qui influenceront sur sa stratégie de placement et sa structure organisationnelle pendant de nombreuses années. Depuis la création de notre organisme il y a quatre ans et demi, celui-ci a diversifié l'actif du Régime de pensions du Canada au delà des liquidités et de l'important portefeuille obligataire détenus directement par le RPC. Aujourd'hui, l'actif du RPC comprend des actions de sociétés ouvertes et fermées, ainsi que des placements immobiliers.

À compter de l'exercice 2004, l'Office devrait assumer la responsabilité de la gestion de l'ensemble de l'actif du RPC, dont la valeur totale est actuellement de 55,6 milliards de dollars. Cet important changement, approuvé récemment par le Parlement, est assujéti au consentement des provinces. Avec leur approbation, le transfert des obligations du gouvernement fédéral, à Ottawa, à l'Office, à Toronto, s'effectuerait sur trois ans. Le transfert des liquidités commencerait pendant l'exercice 2004, et l'Office serait alors chargé de fournir au Régime de pensions du Canada des liquidités suffisantes pour qu'il puisse faire face à ses obligations en matière de prestations.

Ces changements en cours coïncident avec la croissance rapide prévue des rentrées de fonds provenant du RPC, qui correspondent à l'excédent des cotisations sur les sommes nécessaires pour verser les prestations courantes. En réaction à cette évolution, l'accent est mis sur la stratégie de placement à long terme et la structure organisationnelle, ainsi que sur les ressources qui permettront le mieux de réussir à longue échéance.

Le fondement de notre organisme est un cadre de gouvernance mis au point par les gouvernements fédéral et provinciaux pour assurer une surveillance de la gestion de l'actif de notre régime national de pensions. Ce cadre établit un équilibre subtil entre deux principes qui sont à la base des pouvoirs et des responsabilités de l'Office.

Le premier veut que les professionnels du placement prennent leurs décisions en toute indépendance des gouvernements mais conformément à notre loi et à notre règlement directeurs. C'est pourquoi les fonctions du conseil d'administration sont semblables à celles d'un conseil d'administration du secteur privé. Le conseil d'administration (et non le gouvernement) nomme le chef de la direction, approuve les politiques de placement et d'exploitation, approuve

À propos du conseil

le plan d'affaires et le budget annuels, nomme les vérificateurs externes et internes et approuve le recrutement des gestionnaires externes des placements.

Le deuxième principe est la responsabilité pleine et entière de l'Office devant le Parlement, les provinces et la population canadienne et son obligation de leur rendre des comptes. Notre loi directrice prévoit notamment la tenue, une fois tous les deux ans, d'une assemblée publique dans chacune des provinces participantes. La deuxième série d'assemblées publiques a eu lieu d'un océan à l'autre en juin 2002. Ces assemblées publiques sont l'occasion de contacts personnels avec les administrateurs et la direction, mais nous effectuons aussi des sondages semestriels de l'opinion publique. Nous rencontrons en outre les groupes clés d'intéressés, à leur demande ou de notre propre initiative. Comme on peut s'en convaincre en visitant notre site Web, l'Office a choisi d'être un leader en ce qui concerne l'information présentée par les caisses de retraite. Il fournit une liste complète de tous ses placements une fois par trimestre, ainsi que des renseignements très détaillés sur ses politiques et ses placements.



Plusieurs exemples largement publicisés de mauvaises pratiques de gouvernance et de conduite douteuse ont suscité une énorme méfiance de la part du public. Étant donné que l'actif croissant géré par l'Office provient des cotisations des employeurs et des employés, les pratiques de gouvernance et l'éthique, ainsi que le rendement de placement à long terme, sont importants pour le maintien de la confiance.

Au début de l'exercice écoulé, nous avons invité trois spécialistes à examiner nos politiques et procédures de gouvernance : David Bonham, qui a présidé le groupe de travail de l'Institut Canadien des Comptables Agréés sur les conflits d'intérêts des cabinets de vérification; Purdy Crawford, qui a siégé à plusieurs comités du secteur des valeurs mobilières chargés d'examiner les conflits d'intérêts et la gouvernance d'entreprise; et Ted Hughes, ancien juge d'une cour supérieure et commissaire à l'éthique auprès des gouvernements fédéral et provinciaux. Ils ont suggéré des améliorations opportunes, dont beaucoup ont déjà été intégrées à nos pratiques. L'une des plus intéressantes était celle d'envisager de faire appel à un conseiller externe à temps partiel sur les conflits d'intérêts et la déontologie. Nous avons l'intention de nommer ce conseiller pendant le prochain exercice.

Qui nous sommes

Pour s'acquitter de ses fonctions, le conseil recourt à des techniques de plus en plus en faveur dans le secteur privé, comme la tenue de séances d'où la direction est exclue et des évaluations portant sur le rendement de l'ensemble du conseil et de chacun de ses membres. Ces méthodes facilitent le consensus et permettent au conseil de parler d'une seule voix lorsqu'il fait face au changement.

Dans le cadre de ses fonctions de surveillance de la direction, le conseil doit évaluer le rendement de celle-ci et établir sa rémunération. Les cadres supérieurs peuvent recevoir des primes annuelles s'ils réalisent les objectifs généraux approuvés par le conseil. Ils peuvent aussi avoir droit à des primes à long terme dont le versement est différé pour une période de trois ans. Le versement subséquent de la prime à long terme est rajusté en fonction du rendement absolu de l'actif géré par l'Office. Pendant l'exercice 2003, par exemple, les primes acquises au cours des exercices antérieurs ont diminué dans la même proportion que le rendement des placements de l'Office.



Une responsabilisation efficace nécessite des administrateurs dont l'expertise correspond à l'orientation stratégique de l'Office. Un comité des candidatures externe, nommé par les ministres des Finances fédéral et provinciaux et présidé par un chef de la direction et administrateur de société expérimenté du secteur privé, est responsable du renouvellement du conseil à mesure que les mandats des différents membres prennent fin. Grâce au travail de ce comité, nous avons accueilli au conseil, vers la fin de l'exercice écoulé, Germaine Gibara et Ronald Smith.

Au moment où il se retire du conseil, je tiens à remercier Dick Thomson de son apport considérable à titre d'administrateur fondateur et de président du comité des ressources humaines. Je remercie aussi John MacNaughton, notre chef de la direction, du dialogue constructif qu'il a su établir avec moi, en tant que présidente du conseil, et avec l'ensemble des administrateurs pendant l'exercice écoulé.

**Gail Cook-Bennett**, *présidente du conseil*

Conseil d'administration

Le processus de nomination des administrateurs est différent de celui qui est habituellement suivi pour les sociétés d'État. Un comité externe, nommé par les ministres des Finances fédéral et provinciaux et présidé par une personne du secteur privé, présente une liste de candidats. Le ministre fédéral choisit des candidats dans cette liste, en consultant ses homologues provinciaux.

## UN CONSEIL D'ADMINISTRATION AUX COMPÉTENCES ÉTENDUES

### Présidente du conseil

**GAIL COOK-BENNETT**  
Économiste;  
administratrice  
de sociétés;  
ancienne professeure.



**DALE G. PARKER**  
Administrateur  
de sociétés;  
ancien cadre financier.



**MARY C. ARNOLD**  
Comptable agréée;  
conseillère en gestion;  
administratrice  
de sociétés.



**M. JOSEPH REGAN**  
Cadre de banque  
retraité.



**GERMAINE GIBARA**  
Analyste financière  
agréée;  
conseillère  
en gestion;  
administratrice  
de sociétés.



**HELEN SINCLAIR**  
Cadre financière.



**GILBERT GILL**  
Comptable agréé;  
ancien sous-ministre  
des Finances  
provincial.



**RONALD SMITH**  
Comptable agréé;  
directeur financier.



**JACOB LEVI**  
Actuaire.



**DAVID WALKER**  
Conseiller en affaires.



**HELEN M. MEYER**  
Experte en évaluation  
d'entreprise.



*On trouvera une description des fonctions du conseil et de ses comités ainsi que la composition de ceux-ci aux pages 35 à 38.*

## RAPPORT DU PRÉSIDENT : INVESTIR À LONG TERME PENDANT UNE PÉRIODE DIFFICILE

### Les placements



JOHN A. MACNAUGHTON

L'exercice terminé le 31 mars 2003 a été éprouvant pour les fiduciaires de caisse de retraite du monde entier. Le marasme boursier a continué de sévir à l'échelle planétaire, les marchés affichant certains des pires rendements que l'on ait vus depuis un siècle, tandis que les titres à revenu fixe offraient des rendements solides à cause de la baisse des taux d'intérêts.

Comme un pourcentage relativement élevé de l'actif du Régime de pensions du Canada était investi dans des titres à revenu fixe, les pertes ont été atténuées mais pas éliminées. La perte globale pour l'exercice a été d'environ 1,1 milliard de dollars, soit un taux de rendement de moins 1,5 pour cent, contre un gain de 2,3 milliards de dollars pour l'exercice précédent, soit un taux de rendement positif de 5,7 pour cent.

Au 31 mars 2003, l'actif du Régime de pensions du Canada comprenait 38,1 milliards de dollars de titres à revenu fixe gérés par le ministère des Finances, à Ottawa, et 17,5 milliards de dollars d'actions et de placements immobiliers gérés par l'Office d'investissement du RPC, à Toronto.

Les titres à revenu fixe, représentant environ 69 pour cent de l'actif total du RPC, comprenaient 31 milliards de dollars d'obligations d'État fédérales et provinciales et une réserve liquide de 7,1 milliards de dollars portant intérêt. Ces actifs ont rapporté 3 milliards de dollars, soit un taux de rendement positif de 8,4 pour cent, contre un revenu de 2 milliards de dollars et un taux de rendement de 5 pour cent pour l'exercice 2002.

Au 31 mars 2003, l'actif de l'Office, soit 31 pour cent de l'actif du RPC, était composé de 89 pour cent d'actions de sociétés ouvertes, de neuf pour cent d'actions de sociétés fermées et de deux pour cent d'immobilier. Ce portefeuille a perdu 4,1 milliards de dollars pendant l'exercice, soit un taux de rendement négatif de 21,1 pour cent, contre un revenu de 316 millions de dollars et un taux de rendement positif de 3,4 pour cent au cours de l'exercice précédent.

Les résultats décourageants des marchés financiers ne nous ont pas empêchés d'avancer dans divers domaines importants pour notre avenir :

- Nous avons transféré les actions de sociétés ouvertes détenues dans des fonds indiciels de caisses en gestion commune et de fonds communs de placement, gérés par des sociétés de gestion des placements de l'extérieur, dans notre propre fonds distinct, chez un nouveau dépositaire; nous avons choisi un système de gestion des ordres, qui est en cours d'installation; nous avons aussi acquis des capacités internes de conclusion d'opérations sur liquidités et dérivés.
- Nous avons retenu les services de gestionnaires de transition pour nous aider à investir des sommes importantes sur les marchés nationaux et étrangers en réduisant au minimum l'impact de ces placements sur les marchés.

Comment nous investissons



- La responsabilité de la gestion de notre portefeuille passif d'actions de sociétés, qui était assumée par des gestionnaires externes, a été confiée à des gestionnaires internes, ce qui pourrait permettre d'économiser chaque année des millions de dollars de frais de façon durable.

Ces initiatives de base nous permettent de mettre en œuvre des méthodes différentes de gestion passive des placements en actions ou de réduire les coûts et d'adopter des stratégies de gestion active lorsque nous repérons des possibilités d'ajouter de la valeur.

Voici certaines autres réalisations importantes de l'exercice :

- Nous avons consigné les convictions communes de placement que partagent nos administrateurs et notre direction qui servent de base à la prise de décisions cohérentes et intégrées.
- Nous avons poursuivi la diversification de l'actif du RPC au moyen de placements en actions de sociétés fermées et nous avons acquis nos premiers placements immobiliers privés.
- Nous avons procédé à une modification préliminaire de notre portefeuille passif d'actions canadiennes pour y inclure un choix plus vaste d'actions que celui de l'indice composé S&P/TSX et nous avons effectué d'autres ajustements des pondérations.
- Nous avons élaboré des principes et des directives de vote par procuration, qui se trouvent dans notre site Web, à l'adresse [www.oirpc.ca](http://www.oirpc.ca). Nous exerçons les droits de vote liés aux actions détenues par l'Office en faveur des résolutions que nous jugeons propres à accroître la valeur à long terme des placements du RPC et à stimuler la présentation de l'information qui permet d'évaluer l'incidence possible du comportement de la direction sur les perspectives de placement à long terme.
- Nous avons renforcé nos équipes d'exploitation et de placement en embauchant neuf nouveaux membres du personnel professionnel et de soutien, portant ainsi notre effectif de ressources humaines à 35 personnes.

Pendant l'exercice à venir, trois domaines retiendront particulièrement notre attention :

Premièrement, il est prévu de confier à l'Office la gestion du portefeuille obligataire et des liquidités du RPC. Cette nouvelle responsabilité nécessitera du personnel supplémentaire. Elle influencera aussi les stratégies de placement et d'entreprise que nous suivrons pour gérer l'actif de manière que le

Comment nous investissons

Régime de pensions du Canada dispose des fonds nécessaires pour pouvoir payer les prestations.

Deuxièmement, il devient plus important de définir et de mettre en œuvre des stratégies efficaces de placement actif du fait que les rendements prévus, tant sur le marché des actions que sur celui des titres de créance, sont inférieurs aux rendements réalisés au cours des 20 dernières années du vingtième siècle.

Troisièmement, au cours des trois prochaines années, la valeur de l'actif dont nous sommes directement responsables, qui est d'environ 17,5 milliards de dollars aujourd'hui, va quadrupler pour atteindre près de 80 milliards de dollars. Cela exigera que nous accordions une priorité constante à la conception du portefeuille d'ensemble à long terme, à l'élaboration de nouveaux indices de référence et méthodes de gestion du risque et à la diversification du portefeuille.

Nous prévoyons que les années à venir seront difficiles pour les investisseurs en raison de l'incertitude des perspectives économiques et géopolitiques mondiales. Nous nous attendons à des rendements boursiers inférieurs à ceux des années 1980 et 1990. Pourtant, nous continuons à croire que le contexte de placement sera favorable à l'Office. Nous recevrons en effet des rentrées de fonds importantes à placer au cours des deux prochaines décennies. Nous pourrions donc accroître et diversifier notre portefeuille, progressivement et patiemment, tout en demeurant axés sur le long terme. Effectuer des placements dans une période de recul des marchés nécessite un certain courage. Cependant, l'histoire des marchés financiers nous donne confiance dans le fait que nous avons raison de maintenir le cap.

Je tiens à remercier notre équipe de direction et les autres membres de notre personnel de leur dévouement et de leur travail acharné. En leur nom, je remercie notre conseil d'administration de son appui et de ses conseils éclairés. Notre collaboration sert les intérêts des 16 millions de Canadiens qui comptent sur nous pour nous aider à concrétiser la promesse du Régime de pensions du Canada.

**John A. MacNaughton**, président et chef de la direction