

Un mandat d'envergure

*Le rapport annuel contient des déclarations prospectives qui reflètent les objectifs, les perspectives et les attentes de la direction à la date du présent rapport. Ces déclarations comportent des risques et des incertitudes. Nos activités de placement s'écarteront donc peut-être des stratégies exposées dans ces déclarations prospectives.*

L'Office investit l'argent dont le Régime de pensions du Canada n'a pas besoin pour payer les prestations de retraite courantes. La loi nous donne pour mandat d'optimiser le rendement 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 son aptitude à s'acquitter de ses obligations financières.

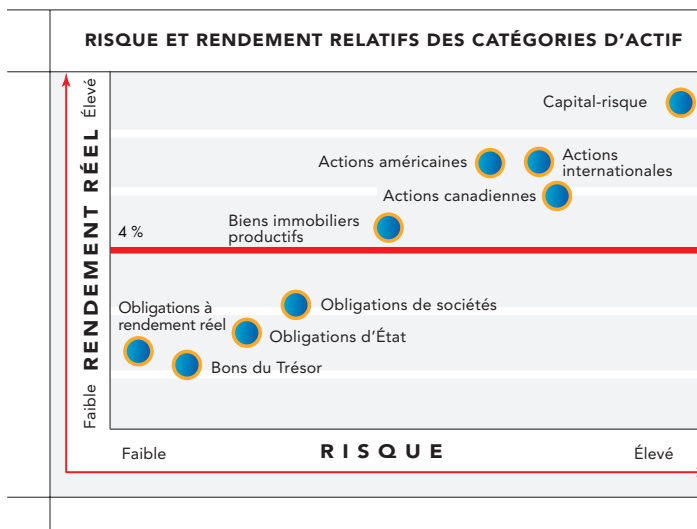
La capitalisation du Régime de pensions du Canada est déterminée par les ministres des Finances fédéral et provinciaux, qui se réunissent tous les trois ans pour examiner les taux de cotisation, les niveaux de prestations et les autres aspects du régime. Au 1<sup>er</sup> janvier 2003, le taux combiné de cotisation des travailleurs canadiens et de leurs employeurs était de 9,9 pour cent des gains ouvrant droit à pension (jusqu'à concurrence de 39 900 \$ pour 2003).

L'actuaire en chef du Régime de pensions du Canada a estimé que ce taux de cotisation de 9,9 pour cent pourrait être maintenu pendant l'avenir prévisible si, à long terme, le taux de rendement réel annuel de l'actif du RPC était de quatre pour cent. (Le taux de rendement réel annuel exclut l'inflation. Si l'inflation était en moyenne de trois pour cent par an, le taux de rendement nominal requis serait de sept pour cent.) Selon l'actuaire en chef, un comité d'examen constitué d'actuaire indépendants et les ministres des Finances, le régime est financièrement viable jusqu'en 2075.

**Notre objectif de placement et le défi à relever** En cherchant à obtenir un rendement maximal tout en évitant des risques de perte indus, nous visons à atteindre au moins notre objectif, soit un taux de rendement réel de quatre pour cent. Il peut être difficile d'y parvenir chaque année, si l'on en juge par une analyse historique du rendement de placements aussi classiques que les obligations et les actions.

Lorsque l'Office a commencé à exercer ses activités en octobre 1998, le Régime de pensions du Canada ne détenait que des obligations d'État et des liquidités. Comme le montre le graphique ci-après, les obligations d'État ne produisent pas le taux de rendement réel qu'il faut au Régime de pensions du Canada.

Gestion du risque



« UNE DIVERSIFICATION PLUS LARGE DE LA COMPOSITION DE L'ACTIF NOUS AIDERA À ATTEINDRE LE RENDEMENT CIBLE À LONG TERME QUI EST NÉCESSAIRE POUR ASSURER LA VIABILITÉ DU RPC, TOUT EN GÉRANT LE RISQUE LIÉ AU PORTEFEUILLE. »

VALTER VIOLA,  
Vice-président – Recherche et gestion du risque

Pour obtenir un rendement supérieur à celui des obligations, nous devons effectuer des placements plus risqués. Le plus logique, du moins initialement, était d'opter pour des actions de sociétés cotées en bourse. L'histoire nous apprend que, malgré une plus grande volatilité, qui se traduit notamment par des périodes de rendement négatif à court terme, le rendement des actions devrait être meilleur à long terme que celui des obligations afin de compenser le surcroît de risque assumé. D'autres types de placements produisent un rendement prévu différent par rapport au risque. Par exemple, les actions de sociétés fermées offrent des possibilités de rendement plus élevé que les actions cotées en bourse, ce qui compense leur plus faible liquidité. L'immobilier a un profil risque-rendement qui se situe entre celui des obligations et celui des actions.

La diversification de l'actif du RPC demeure une priorité constante, afin de répartir le risque lié au portefeuille entre des catégories d'actif plus nombreuses et d'assurer une répartition de l'actif permettant d'obtenir un rendement réel de plus de quatre pour cent.

Le tableau suivant présente un aperçu de la totalité de l'actif du RPC au 31 mars 2003. Les placements sont groupés selon qu'ils sont gérés par l'Office, à Toronto, ou par le gouvernement fédéral, à Ottawa, pour le compte du Régime de pensions du Canada. À compter de l'exercice 2004, tous les actifs non détenus par l'Office devraient lui être transférés progressivement, sur une période de trois ans. D'ici l'exercice 2007, tous les actifs du RPC, y compris les liquidités, devraient figurer dans notre bilan.

Placements sur les marchés publics

<b>ACTIF TOTAL DU RPC</b> Au 31 mars 2003	En milliards de dollars	Pourcentage du total
<b>Régime de pensions du Canada</b>		
Obligations d'État	31,0	55,8
Espèces	7,1	12,8
Total partiel	38,1	68,6
<b>Office d'investissement du RPC</b>		
Actions de sociétés ouvertes	15,6	28,0
Actions de sociétés fermées	1,5	2,7
Immobilier	0,3	0,6
Titres du marché monétaire	0,1	0,1
Total partiel	17,5	31,4
<b>Total</b>	<b>55,6</b>	<b>100,0</b>

**Les obligations d'État** Le portefeuille obligataire est constitué d'obligations d'État provinciales et de quelques obligations fédérales. Il s'agit de titres non négociables et non échangeables. Des détails sur leurs échéances sont affichés dans notre site Web. Les provinces et les territoires ont la possibilité de renouveler une fois, pour une période supplémentaire de 20 ans et aux taux du marché, leurs obligations émises avant 1998 qui arrivent à échéance. L'Office investira le capital des obligations qui ne seront pas renouvelées.

Plus des trois quarts des titres du portefeuille obligataire arriveront à échéance dans les dix prochaines années. Si les provinces décident de les renouveler, les dernières obligations n'arriveront peut-être pas à échéance avant 2033.

**Les actions de sociétés ouvertes** Depuis la création de l'Office, nous avons investi les fonds excédentaires du RPC dans des actions, principalement des actions cotées en bourse, dans l'attente d'un rendement supérieur à celui des obligations à long terme. Selon les hypothèses de l'actuaire en chef, chaque année, le montant des cotisations au RPC devrait être supérieur aux versements de prestations jusqu'en 2021. Par conséquent, le régime ne devrait pas avoir besoin des revenus de placement pour payer les retraites pendant 18 ans. Nous pouvons donc profiter de marchés déprimés pour accumuler des actions aux cours actuels dans l'attente de valeurs plus élevées dans les décennies à venir.

L'autre raison pour laquelle nous investissons dans des actions de sociétés ouvertes est la nécessité de diversifier l'actif total du RPC. Les cours des actions et des obligations tendent à ne pas fluctuer dans le même sens ni au même degré ou au même moment, ce qui réduit le risque lié au portefeuille et stabilise quelque peu le rendement.

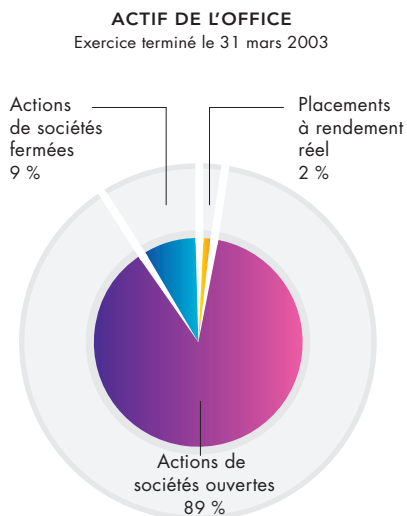
Jusqu'à l'exercice 2003, nous avons investi dans des actions de sociétés ouvertes principalement au moyen de fonds indiciels gérés par des spécialistes de l'extérieur. Ces fonds indiciels visent à reproduire la composition de l'indice composé S&P/TSX au Canada, de l'indice S&P 500 aux États-Unis et de l'indice MSCI EAFE pour l'Europe, l'Australasie et l'Extrême-Orient. Au total, ces indices regroupent environ 1 700 titres.



« LE FAIT D'ÊTRE UN INVESTISSEUR IMPORTANT SUSCITE QUELQUES DIFFICULTÉS, MAIS CELA PRÉSENTE AUSSI DES AVANTAGES APPRÉCIABLES – DONT LES ÉCONOMIES D'ÉCHELLE, POUR NE CITER QUE LE PLUS ÉVIDENT. »

DONALD M. RAYMOND,  
Vice-président – Placements sur  
les marchés publics

## Placements sur les marchés privés



Pendant l'exercice 2003, nous avons décidé de confier la gestion de ces portefeuilles passifs à notre personnel interne afin de réduire les frais et de faciliter la mise en œuvre future de notre programme de gestion active à l'échelle mondiale. Nous avons alors pris les premières mesures visant à personnaliser le portefeuille passif. Par exemple, lorsque l'indice composé TSE 300 a été remplacé, au Canada, par l'indice composé S&P/TSX, nous avons conservé des actions de sociétés éliminées du nouvel indice. À la fin de l'exercice, notre portefeuille passif comprenait 85 titres de sociétés à faible capitalisation qui ne font pas partie du nouvel indice S&P/TSX. Nous pensons en effet que ces petites entreprises seront prospères à long terme. Nous avons en outre abaissé la pondération de nos titres de services financiers au-dessous de la proportion qu'ils représentent dans l'indice S&P/TSX. Cette initiative de gestion du risque nous a permis de réduire la concentration de notre portefeuille dans le secteur des services financiers, tout comme nous l'avons fait il y a deux ans en réduisant notre position en titres de Nortel, lorsque ceux-ci dominaient le marché canadien.

Par suite de ces modifications, nous nous attendons à voir le rendement de notre portefeuille d'actions de sociétés ouvertes commencer à s'écarter davantage de celui des indices boursiers de référence reconnus, comme l'indice S&P/TSX.

Nous avons engagé des gestionnaires de transition pour nous aider à investir les sommes importantes que nous recevons du Régime de pensions du Canada tout en nous efforçant de perturber le marché le moins possible et de réduire les frais au minimum. Ces initiatives constituent le prélude à l'approche différente que nous commencerons à suivre pendant l'exercice 2004 pour la gestion des placements passifs.

**Les actions de sociétés fermées** Tout en ne constituant qu'une petite partie de l'actif total du RPC, les actions de sociétés fermées peuvent offrir un rendement exceptionnel à long terme par rapport au risque additionnel assumé. Cependant, il faut attendre un certain temps pour voir se concrétiser pleinement la valeur de ces placements. Notre but à long terme est d'investir jusqu'à 10 pour cent de l'actif du RPC dans des actions de sociétés fermées, à condition qu'il existe des possibilités de placement dont le profil risque-rendement est acceptable.

Nous avons pris nos premiers engagements en matière de placements en actions de sociétés fermées en juillet 2001. Notre approche dans ce domaine consiste à choisir des spécialistes du placement, appelés commandités, qui ont de l'expérience dans la création et la gestion de portefeuilles de sociétés fermées. Ils se concentrent habituellement dans des secteurs particuliers et emploient diverses techniques de gestion, parmi lesquelles la consultation stratégique, l'exercice de compétences opérationnelles, la restructuration financière et le recours à des fusions et acquisitions. Nous affectons des fonds à des investisseurs aux vues similaires aux nôtres dans le cadre d'un contrat de société en commandite, et le commandité tire les fonds à mesure qu'il repère des placements valables.

Immobilier

À la fin de l'exercice 2003, nous avons affecté 5,1 milliards de dollars à des actions de sociétés fermées, dont 1,1 milliard au Canada. Ces fonds faisaient l'objet d'engagements envers 34 caisses en gestion commune gérées par 29 commandités, au Canada, aux États-Unis, au Royaume-Uni et en Europe. Sur ces engagements, 1,5 milliard de dollars avaient effectivement été investis. Les autres fonds affectés seront tirés au cours des prochaines années.

Notre opération la plus importante pendant l'exercice 2003 a été l'acquisition, avec d'autres investisseurs institutionnels, d'un portefeuille d'actions de sociétés fermées de la Deutsche Bank. Ce portefeuille comprend des participations dans plus de 80 sociétés fermées d'Europe et des États-Unis parvenues à maturité. Il est géré par l'intermédiaire d'une nouvelle société en commandite créée par les anciens cadres dirigeants de la branche du financement par capitaux propres de la Deutsche Bank. Nos engagements s'élevaient à un peu plus de 400 millions de dollars.

**L'immobilier et l'infrastructure** L'immobilier constitue le dernier élément de notre stratégie de diversification de l'actif jusqu'à présent. Avec l'infrastructure, il pourra représenter à l'avenir jusqu'à cinq pour cent de l'actif total du RPC. Les placements dans l'immobilier et l'infrastructure ont tendance à suivre l'inflation et offrent donc une couverture au moins partielle contre le risque d'inflation résultant du fait que les prestations du RPC varient en fonction de l'indice des prix à la consommation.

Nous avons commencé à investir dans le secteur immobilier par l'intermédiaire de titres de sociétés cotées en bourse, notamment Trizec Canada, société dans laquelle nous avons acquis une participation d'environ 30 pour cent. En fin d'exercice, le portefeuille immobilier comprenait des actions de trois sociétés immobilières cotées en bourse.

En janvier 2003, nous nous sommes engagés à affecter jusqu'à 300 millions de dollars à deux sociétés de placement immobilier en vue d'acquisitions futures. Notre stratégie consiste à détenir en copropriété des biens offrant des possibilités de valeur ajoutée et donc un potentiel de croissance supérieur à celui des cycles immobiliers normaux de cinq à 10 ans. Un de nos partenaires a effectué notre premier placement direct en copropriété en faisant l'acquisition, à un prix total de 300 millions de dollars, de cinq centres commerciaux régionaux canadiens. Au fil des années, nous constituerons un portefeuille diversifié de propriétés industrielles, d'immeubles de bureaux, de magasins de détail et d'immeubles résidentiels à logements multiples qui rapportera un revenu de location et qui prendra de la valeur grâce à des restructurations et des refinancements, une révision des baux, une réaffectation des locaux, des réaménagements et des rénovations, et des modifications de l'assortiment de commerces.

Nous avons examiné un certain nombre de possibilités d'investissement dans de l'infrastructure pendant l'exercice 2003, mais aucune ne répondait à nos critères de placement.



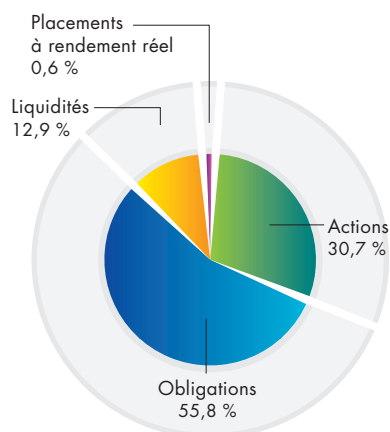
« LES PLACEMENTS DANS DES SOCIÉTÉS FERMÉES NÉCESSITENT DE LA PATIENCE POUR PRODUIRE UNE VALEUR MAXIMALE PARCE QU'IL FAUT EN GÉNÉRAL ATTENDRE SEPT OU HUIT ANS APRÈS L'INVESTISSEMENT DES CAPITAUX POUR OBTENIR UN RENDEMENT PLUS ÉLEVÉ. »

MARK A. WEISDORF,  
Vice-président – Placements sur  
les marchés privés

## EXAMEN DU RENDEMENT

### Les placements

**ACTIF CONSOLIDÉ DU RPC**  
Exercice terminé le 31 mars 2003

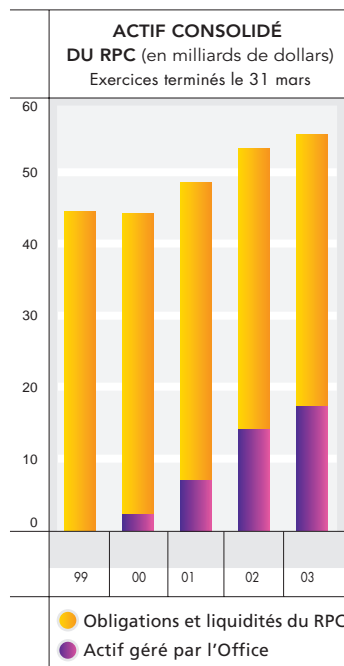


L'exposé qui suit examine le rendement de l'actif total du RPC, étant donné que l'Office doit tenir compte de l'ensemble de l'actif et du passif du Régime de pensions du Canada pour prendre ses décisions de placement. Toutefois, seule la partie de l'actif du RPC actuellement gérée par l'Office figure dans nos états financiers. La valeur marchande et les taux de rendement des titres à revenu fixe sont des estimations de l'Office.

**Croissance de l'actif** Pendant l'exercice 2003, la valeur totale de l'actif à la disposition du Régime de pensions du Canada s'est accrue de 2 milliards de dollars pour atteindre 55,6 milliards de dollars. Le graphique circulaire ci-contre illustre la répartition de l'actif. L'Office a reçu 7,3 milliards de dollars de rentrées de fonds du Régime de pensions du Canada, contre 6,8 milliards pendant l'exercice 2002. Ces fonds, provenant des cotisations excédentaires au RPC et de ses obligations, ont été investis dans des actions et de l'immobilier.

Depuis 1999, la valeur de l'actif consolidé du RPC s'est accrue de plus de 11 milliards de dollars, dont environ la moitié provient des cotisations excédentaires et l'autre moitié, du revenu de placement.

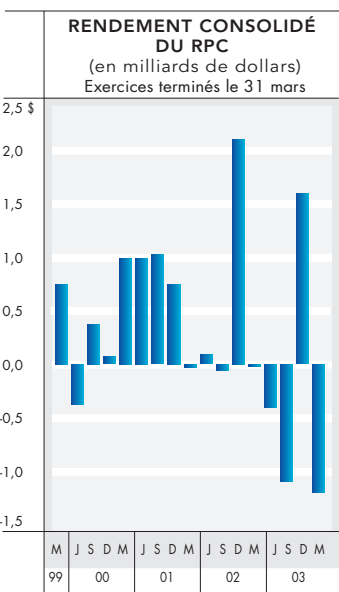
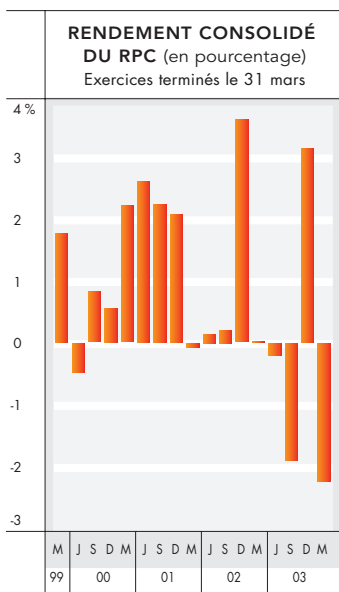
**Rendement global** L'actif total du RPC a affiché une perte de 1,1 milliard de dollars pendant l'exercice 2003, contre un gain de 2,3 milliards pour l'exercice 2002. Le taux de rendement nominal estimatif a été de moins 1,5 pour cent, contre un taux de rendement positif de 5,7 pour cent pour l'exercice précédent. Le rendement de l'exercice 2003 a été très inférieur au taux de rendement réel à long terme prévu par l'hypothèse actuarielle. Il a toutefois été plutôt meilleur que celui de la plupart des autres caisses de retraite canadiennes du secteur public parce que l'actif du RPC comprend une proportion beaucoup plus élevée de titres à revenu fixe et une proportion beaucoup plus faible d'actions que celui de la plupart des autres grandes caisses de retraite.



La chute des taux d'intérêt a eu un effet favorable sur le rendement du portefeuille de titres à revenu fixe, qui a été bon. (Lorsque les taux d'intérêt baissent, la valeur des obligations augmente. Inversement, lorsque les taux d'intérêt montent, la valeur des obligations baisse.) Avec les dépôts en espèces, qui rapportent des intérêts similaires à ceux des titres d'État à court terme, les titres à revenu fixe ont rapporté un revenu de 3 milliards de dollars, contre 2 milliards pour l'exercice 2002. Le taux de rendement des titres à revenu fixe a été de 8,4 pour cent, contre 5 pour cent pour l'exercice précédent.

Le rendement des obligations a contribué à compenser les pertes des actions et de l'immobilier, qui ont totalisé 4,1 milliards de dollars pendant l'exercice 2003, soit un taux rendement négatif de 21,1 pour cent. Pendant l'exercice 2002, les actions ont rapporté 316 millions de dollars, soit un taux de rendement de 3,4 pour cent. Les marchés boursiers mondiaux traversent leur période de détérioration la plus longue et la plus prononcée depuis un siècle, après le sommet atteint en 2000. Depuis

Comment nous investissons



notre premier placement pour le RPC en mars 1999, la perte cumulative de nos actions et de nos placements immobiliers est d'environ 4,1 milliards de dollars. Étant donné que notre horizon de placement est très éloigné et que nous ne nous attendons pas à devoir affecter des revenus de placement au Régime de pensions du Canada pendant au moins 18 ans, nous avons amplement le temps d'accroître notre portefeuille d'actions à des cours avantageux pendant cette période morose sur les marchés financiers. Si décevants que soient nos résultats à court terme, le contexte est favorable à un organisme qui a des rentrées de fonds importantes et régulières à investir. La plupart de nos placements ont été effectués dans des actions de sociétés bien gérées qui ont adopté des stratégies de croissance rentable. Par conséquent, elles continueront probablement à faire partie de notre portefeuille pendant des décennies.

Les rendements trimestriels consolidés ont été extrêmement volatils, comme le confirment les graphiques ci-contre.

**Rendement par rapport aux indices de référence** Le rendement des actions canadiennes et étrangères est mesuré par rapport à des rendements de référence composés qui sont fondés sur les indices boursiers pour les actions de sociétés ouvertes. Le rendement de l'immobilier est évalué par rapport à l'indice des prix à la consommation (mesure du taux d'inflation) plus 4,5 pour cent. Le tableau suivant indique le rendement de nos portefeuilles par rapport à leurs indices de référence pour les quatre premiers exercices complets au cours desquels l'Office a effectué des placements. (Nous ne faisons pas d'évaluation comparative pour le portefeuille d'obligations d'État et de liquidités parce que ces titres ne sont pas gérés par l'Office.)

RENDEMENT DES ACTIONS ET DES PLACEMENTS IMMOBILIERS (en pourcentage) Exercices terminés le 31 mars	2003		2002		2001		2000	
	Rend. réel	IR* réel	Rend. réel	IR* réel	Rend. réel	IR* réel	Rend. réel	IR* réel
Actions canadiennes	(17,3)	(17,5)	5,9	4,7	(7,7)	(18,6)	45,3	45,5
Actions étrangères	(27,6)	(28,0)	(2,3)	(2,8)	(17,5)	(18,2)	16,6	16,1
Immobilier	(50,7)	9,2	2,6	1,1	-	-	-	-
Total	(21,1)	(20,3)	3,4	2,4	(9,4)	(17,8)	40,1	39,3
* Indice de référence								

Notre loi directrice nous oblige à nous conformer à la règle relative aux biens étrangers et à investir au moins 70 pour cent de notre actif au coût au Canada, règle que nous respectons scrupuleusement. Pendant le dernier exercice, les 30 pour cent restants étaient répartis entre des actions américaines et étrangères, notamment en Europe. À la valeur marchande, 68 pour cent de l'actif était investi au Canada.



## Comment nous investissons

Nous nous préparons aussi à assumer pendant l'exercice 2004 la responsabilité de fournir des liquidités au RPC pour qu'il puisse verser ses prestations. Les fonds dont il n'aura pas besoin pour verser celles-ci seront placés en vue d'obtenir un rendement maximal tout en évitant les risques de perte indus.

Le transfert de la totalité de l'actif du RPC à l'Office augmentera la proportion de nos placements canadiens et nous donnera plus de latitude pour investir à l'étranger tout en nous conformant à la règle relative aux biens étrangers.

Pendant l'exercice 2004, nous allons commencer la mise en œuvre d'une nouvelle stratégie pour les actions cotées en bourse en abandonnant le placement indicial traditionnel en faveur d'une approche sectorielle, qui reflétera la composition de l'économie mondiale. Du point de vue mondial, le Canada est sous-représenté dans certains secteurs, comme le secteur technologique et celui des soins de santé, et surreprésenté dans d'autres, comme l'énergie, les services financiers et les matières premières. L'adoption d'une approche sectorielle en matière de placement facilitera une répartition plus efficiente de l'actif et permettra de tenir compte des facteurs qui influent sur la capitalisation du RPC à long terme.

Nous continuerons à affecter des fonds à des actions de sociétés fermées et à des placements immobiliers. En complément de notre portefeuille immobilier actuel axé sur la valeur ajoutée, nous élaborerons une deuxième stratégie de placement immobilier afin de constituer un portefeuille immobilier de base de haute qualité, qui sera détenu à long terme. Nous ferons pour cela preuve de patience, compte tenu du fait qu'il n'est pas fréquent de pouvoir acquérir des biens immobiliers de choix au Canada ou ailleurs et qu'ils ne sont pas toujours offerts à des prix acceptables.

Nous espérons pouvoir élargir nos placements à rendement réel à d'autres secteurs que l'immobilier, en investissant dans de l'infrastructure ainsi que dans des obligations à rendement réel si nous pouvons trouver des placements qui répondent à nos critères de placement discipliné. L'infrastructure comprend, par exemple, les pipelines, les services d'électricité, les routes, les ponts, les écoles et les hôpitaux. Les obligations à rendement réel sont particulièrement intéressantes pour faire face aux obligations au titre des retraites parce qu'elles sont indexées sur l'inflation, mais il n'est pas possible à l'heure actuelle d'y investir des sommes importantes.

**L'exploitation de l'Office** L'Office est un organisme minimaliste. Nous avons terminé l'exercice 2003 avec un effectif de 35 personnes, soit neuf de plus qu'un an auparavant. Les frais de fonctionnement de l'organisme ont totalisé 12,9 millions de dollars pendant l'exercice 2003, contre 11,4 millions pendant l'exercice précédent. Les charges de 2003 représentaient 7 points de base, soit 7 cents par tranche de 100 dollars d'actif investi, contre 9 points de base, soit 9 cents par tranche de 100 \$ d'actif investi, pour l'exercice 2002.



« NOUS ADOPTONS UNE APPROCHE GLOBALE POUR IDENTIFIER LES PRINCIPAUX RISQUES À L'ÉCHELLE DE L'ENTREPRISE ET POUR GÉRER ET SURVEILLER CES RISQUES DE MANIÈRE EFFICACE. »

JANE NYMAN,  
Vice-présidente –  
Finances et exploitation

Qui nous sommesGESTIONNAIRES DE PLACEMENT  
ET FOURNISSEURS  
DE SERVICES EXTERNES

Advent International  
 Apollo Management  
 Barclays Global Investors  
 The Blackstone Group  
 Bloomberg L.P.  
 Borealis Capital  
 Brascan Financial Corporation  
 Bridgepoint Capital  
 Candover Investments  
 The Carlyle Group  
 Celtic House  
 Clairvest Group Inc.  
 Cleary, Gottlieb, Steen & Hamilton  
 Collier Capital  
 DST International Ltd.  
 Davies Ward Phillips & Vineberg s.r.l.  
 Deloitte & Touche, s.r.l.  
 Edgestone Capital Partners  
 Fairvest Corporation – An ISS Company  
 Frank Russell Securities, Inc.  
 GM Asset Management  
 Goldberg Lindsay & Co.  
 Goodmans s.r.l.  
 Heartland Industrial Partners  
 JPMorgan Partners  
 KPMG s.r.l.  
 Kensington Capital Partners  
 LaSalle Investment Management (Canada)  
 Lexington Capital Partners  
 Matlin Patterson Global Opportunities Partners  
 McCarthy Tétrault s.r.l.  
 MidOcean Partners  
 MDS Capital Corp.  
 MPM Capital  
 NIB Capital Private Equity  
 Norton Rose  
 Osler, Hoskin & Harcourt s.r.l.  
 Osmington Inc.  
 PAI Management  
 Paul Capital Partners  
 Schroder Ventures Life Sciences  
 Skypoint Capital  
 State Street  
 Stikeman Elliott s.r.l.  
 TD Capital Quantitatif  
 Thomas Weisel Partners Merchant Banking  
 Testa, Hurwitz & Thibault, LLP  
 Torys LLP  
 Xbase Technologies

Cette augmentation des charges reflète l'embauche de nouveaux membres du personnel, l'accroissement des activités et l'expansion des services techniques et de collecte et d'analyse des données, ainsi que la transparence des droits de garde résultant du transfert des fonds détenus dans des caisses en gestion commune dans un compte distinct.

Pour compléter ses capacités, notre petit organisme rationalisé au maximum a établi des partenariats avec une cinquantaine de sociétés externes qui mettent en œuvre les éléments de nos stratégies de placement et d'exploitation. Le suivi du rendement de nos partenaires de l'extérieur, du point de vue de la mise en œuvre de nos stratégies de placement et d'exploitation, est un des éléments clés de notre approche globale de gestion du risque à l'échelle de l'entreprise. L'impartition permet à l'Office d'avoir accès à un bassin plus important de compétences spécialisées qu'en se contentant d'embaucher du personnel. Dans la plupart des cas, nos partenaires de placement risquent leur propre capital lorsqu'ils investissent pour l'Office.

Les frais de placement et d'administration devraient continuer d'augmenter à mesure que l'actif géré va s'accroître. On trouvera des détails sur les frais de placement et d'administration dans les états financiers, aux pages 32 à 34.

**Nos objectifs généraux** Les dispositions de notre loi directrice exigent que l'Office publie dans son rapport annuel un exposé de ses objectifs pour l'exercice écoulé et la mesure dans laquelle il les a réalisés, ainsi qu'un exposé de ses objectifs pour l'exercice suivant et l'avenir prévisible.

Nous nous étions fixé quatre objectifs pour l'exercice 2003. Le premier était de modifier notre stratégie de placement passif en actions afin d'accroître le rendement à long terme. Nous l'avons fait en confiant la gestion de trois fonds indiciels, qui était assurée à l'extérieur, à des gestionnaires internes et en réunissant les fonds dans un seul portefeuille passif. Nous avons en outre lancé un programme de dérivés pour améliorer nos liquidités ainsi que le rendement corrigé du risque. Notre deuxième objectif était de lancer des programmes de placement actif sur les marchés publics en complément de nos activités de placement actif sur les marchés privés. La mise en place des éléments fondamentaux de ce projet a beaucoup avancé au cours de l'exercice et devrait être terminée en 2004. Nous avons établi l'infrastructure et les autres contrôles nécessaires pour lancer des programmes de placement actif sur les marchés publics, mais leur mise en œuvre a été reportée car d'autres priorités ont retenu notre attention.

Le troisième objectif de l'exercice 2003 était d'instaurer une fonction de vérification interne qui s'ajouterait à la fonction de vérification externe, dans le cadre d'une gestion des risques à l'échelle de l'entreprise. Le comité de vérification du conseil d'administration a retenu KPMG comme vérificateur interne. Ce cabinet est

Notre loi directrice

« LES CONSEILS JURIDIQUES  
D'EXPERTS NOUS PERMETTENT  
DE NOUS ACQUITTER DE NOS  
OBLIGATIONS LÉGALES ET  
FIDUCIAIRES ET DE STRUCTURER  
DES OPÉRATIONS COMPLEXES QUI  
NOUS AIDENT À RÉALISER NOS  
OBJECTIFS DE PLACEMENT. »

JANE BEATTY,  
Vice-présidente, avocate-conseil  
et secrétaire générale

maintenant à l'œuvre dans l'exercice de ses fonctions à ce titre. Le quatrième objectif était d'améliorer les rapports sur la mesure et l'attribution du rendement. Nous avons mis en œuvre de nouveaux processus pour préparer notre organisme à un accroissement de ses activités pendant l'exercice 2004.

Pour l'exercice 2004 et par la suite, nous avons défini six objectifs généraux. Le premier est un examen complet de notre orientation stratégique par la direction, de concert avec le conseil d'administration. Cette démarche découle en partie du transfert prochain de la totalité de l'actif du RPC pour le confier à nos soins. Un objectif connexe est de fournir des liquidités au Régime de pensions du Canada pour qu'il puisse faire face à ses obligations en matière de versements. Cet objectif est conditionnel au transfert des dépôts en espèces du RPC à l'Office, comme le propose la loi fédérale adoptée par le Parlement et qui nécessite maintenant l'assentiment des provinces.

Deux autres objectifs ont trait à nos placements en actions de sociétés ouvertes. Sous réserve de l'approbation par le conseil d'administration, nous nous proposons d'abandonner la gestion passive indicielle régionale, fondée par exemple sur les marchés (Canada, États-Unis et extérieur de l'Amérique du Nord), en faveur d'une répartition fondée principalement sur les secteurs économiques, tout en tenant compte des restrictions imposées par la loi relativement aux biens étrangers. Cette approche devrait améliorer le rendement corrigé du risque à long terme. Nous avons également l'intention d'étendre la gestion active des actions de sociétés ouvertes en faisant appel à des spécialistes de l'extérieur.

Le cinquième objectif est de rechercher des placements à rendement réel attrayants, comme de l'immobilier, de l'infrastructure et des obligations à rendement réel.

Enfin, nous renforcerons notre système de gestion des risques à l'échelle de l'entreprise en élargissant les contrôles et la surveillance exercés sur les fournisseurs de l'extérieur.