

## Revue financière

*Le présent 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 de celles qui sont exposées dans ces déclarations prospectives.

- 13** Rapport de gestion
- 33** Partenaires de placement
- 34** Responsabilité de la direction à l'égard de l'information financière
- 35** Certificat de placement
- 35** Rapport des vérificateurs
- 36** États financiers consolidés
- 40** Notes complémentaires
- 52** Conseil d'administration
- 54** Pratiques de gouvernance du conseil d'administration
- 58** Chiffres des sept derniers exercices
- IBC** Renseignements sur l'organisme

## RAPPORT DE GESTION

*L'information qui suit fournit une analyse de l'exploitation et de la situation financière de l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada. Elle doit être lue de concert avec les états financiers consolidés et les notes complémentaires de l'exercice terminé le 31 mars 2006. Les états financiers ont été établis selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.*

## Vision, activités de base et stratégie

### APERÇU

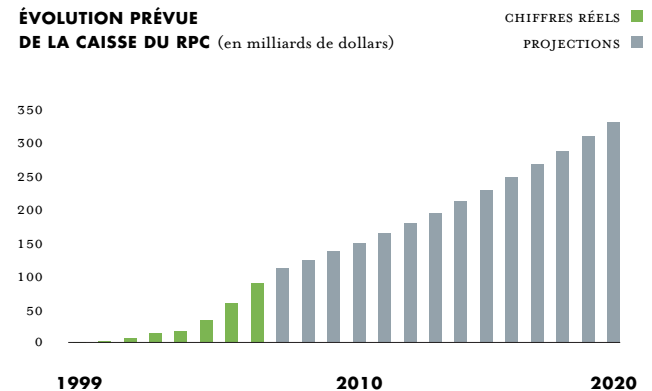
L'Office d'investissement du régime de pensions du Canada est une société d'État qui exerce ses activités indépendamment du Régime de pensions du Canada et sans lien de dépendance avec les gouvernements. L'Office a été créé en 1997 et investit l'actif du RPC.

L'Office est un organisme de gestion de placements dont le mandat, prévu dans la loi, est d'investir « en vue d'un rendement maximal tout en évitant des risques de perte indus et 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, chaque jour ouvrable, de ses obligations financières ».

En tant que fiduciaire agissant pour le compte de 16 millions de cotisants et de bénéficiaires, l'Office a pour objectif de placement de contribuer à améliorer la viabilité du RPC. Nous nous y employons en concevant un portefeuille qui tient compte du passif projeté du RPC et en exerçant des activités de placement qui améliorent le rendement corrigé du risque.

Lorsque l'Office a commencé à effectuer des placements en 1999, la caisse du RPC, c'est-à-dire l'actif dont le régime n'a pas besoin pour payer les prestations de retraite courantes, détenait uniquement des obligations d'État non négociables. Pour nous acquitter de notre mandat, nous avons diversifié la caisse au cours des exercices qui ont suivi en affectant les rentrées de cotisations principalement à des placements dans des actions de sociétés ouvertes, des actions de sociétés fermées et des biens immobiliers. À la fin de l'exercice 2005, la caisse du RPC avait atteint la répartition d'actif courante parmi de nombreux grands régimes de retraite à prestations déterminées, soit environ 60 pour cent d'actions et 40 pour cent de titres à revenu fixe. Au début de l'exercice 2006, nous avons précisé l'objectif à court terme en matière de composition de l'actif en le fixant

### ÉVOLUTION PRÉVUE DE LA CAISSE DU RPC (en milliards de dollars)



### COURBE DE CROISSANCE

Selon l'actuaire en chef du Canada, la caisse du RPC devrait s'accroître pour atteindre 246 milliards de dollars d'ici la prochaine décennie, ce qui la place parmi les plus grands investisseurs institutionnels au monde.

à 60 pour cent d'actions, 30 pour cent de titres à revenu fixe et 10 pour cent de placements à rendement réel, afin d'en améliorer le profil risque-rendement.

Nous suivons une approche axée sur le portefeuille global, qui sert de principe directeur à la structuration de notre portefeuille et à nos décisions de placement. Cette approche se concentre sur les caractéristiques des placements du point de vue du risque et du rendement plutôt que sur les catégories classiques d'actif. En visant une diversification fondée sur le degré de risque et les flux de revenus, plutôt que sur les catégories classiques d'actif, nous pensons pouvoir mieux gérer le risque lié au portefeuille et réaliser un rendement de placement supérieur.

Selon les projections de l'actuaire en chef du Canada, les cotisations au RPC devraient être supérieures aux prestations versées jusqu'en 2022, ce qui laisse un délai de 16 ans avant que l'on ait besoin d'une partie du revenu de placement pour aider à financer les prestations du RPC. Pendant cette période, l'actuaire en chef estime que l'Office recevra, en vue de leur placement, d'importants montants de cotisations excédentaires (qui s'élèvent actuellement à 3,6 milliards de dollars annuellement et qui diminueront par la suite). Il existe donc une certitude relative à l'égard de la croissance de l'actif résultant des cotisations.

## STRATÉGIE

Notre stratégie comprend deux volets : une stratégie de placement de l'actif du RPC et une stratégie de développement visant à favoriser la croissance de l'Office en tant qu'entreprise efficiente et efficace. Nous donnons ici un aperçu de ces deux volets stratégiques, qui seront développés dans les dernières sections du présent rapport.

### *Stratégie de placement*

Pendant l'exercice écoulé, la direction a affiné la répartition de l'actif et la stratégie de placement de la caisse afin d'accroître le rendement corrigé du risque et de faire en sorte que les actifs détenus en portefeuille correspondent mieux au passif projeté du RPC. L'objectif à court terme en matière de composition de l'actif fixé pendant l'exercice 2006 est 60-30-10, 60 pour cent du portefeuille étant affecté à des placements en actions de sociétés ouvertes et fermées, 30 pour cent à des titres à revenu fixe, constitués presque entièrement d'obligations d'État non négociables, et 10 pour cent à des placements à rendement réel, comprenant des obligations indexées sur l'inflation ainsi que de l'immobilier et de l'infrastructure.

À mesure que le fonds de placement parvient à un stade plus avancé de maturité, nous cherchons des occasions de placement nouvelles et plus importantes afin de bénéficier des rendements possibles sur les marchés publics et privés. Au cours de l'exercice écoulé, par exemple, nous avons considérablement augmenté nos placements immobiliers du secteur privé et effectué nos premiers placements dans des obligations indexées sur l'inflation négociées en bourse.

Nous avons également diversifié de plus en plus la caisse par secteur géographique. Le fait d'investir sur les marchés internationaux favorise la réalisation de notre mission de trois manières. Premièrement, le marché boursier canadien est modeste, puisqu'il ne représente que trois pour cent environ de la capitalisation boursière mondiale, et il est fortement concentré dans quelques secteurs, comme les ressources et les services financiers. Il offre peu de possibilités de placement dans des secteurs tels que la technologie, la santé et les biens de consommation. Deuxièmement, les rentrées de cotisations au



« Le portefeuille de référence du RPC constitue un outil d'analyse comparative facile à comprendre mais exigeant qui permet d'évaluer l'effet de nos décisions en matière de placement. Nous l'avons mis au point en fonction de la nature du passif du RPC et des préférences de ses gérants et non en suivant les politiques des autres grandes caisses de retraite en matière de composition de l'actif. Nous prévoyons qu'il restera inchangé tout au long du plan stratégique actuel, soit pendant cinq ans environ. »

### **JOHN H. ILKIW**

VICE-PRÉSIDENT – CONCEPTION DU PORTEFEUILLE ET GESTION DU RISQUE

RPC varient directement en fonction de la santé de l'économie canadienne. En réduisant la dépendance de la caisse vis-à-vis de celle-ci, la diversification mondiale offre une source possible de revenus pendant les périodes de ralentissement de l'économie canadienne, qui s'accompagnent d'une baisse des cotisations au RPC. Troisièmement, des placements prudents dans des régions en croissance rapide permettront à l'Office de tirer parti de l'essor démographique et de la productivité en hausse d'autres régions du monde afin de créer un flux de revenu étranger qui contribuera au financement des retraites des Canadiens. Par conséquent, bien que notre investissement total au Canada demeure considérable, nous augmentons le pourcentage des placements de la caisse à l'échelle mondiale.

Au cours des prochains exercices, nous comptons fonder notre stratégie de placement sur quatre grands thèmes :

- **Rechercher et saisir des occasions de placement dans de l'immobilier et de l'infrastructure dans le secteur privé afin de diversifier le portefeuille et d'en améliorer le rendement.** Nous compléterons nos placements immobiliers, situés en majeure partie au Canada, en cherchant des occasions de placement à l'échelle mondiale. Nous étudierons en outre attentivement des possibilités de placement dans de l'infrastructure, au Canada et à l'étranger. L'immobilier et l'infrastructure sont des placements intéressants du point de vue de l'inflation, qui offrent un rendement plus élevé compte tenu du risque que les placements comportant une protection contractuelle contre l'inflation, comme les obligations à rendement réel.
- **Poursuivre nos placements en actions de sociétés fermées.** Notre but est d'effectuer des placements privés dont le rendement est supérieur à celui de placements comparables sur les marchés publics.
- **Poursuivre la mise en œuvre de nos stratégies de gestion active sur les marchés publics.** Nous continuerons à élargir notre programme de gestion active externe. Nous introduirons en outre un programme de gestion active interne, qui se concentrera initialement sur les actions nord-américaines.
- **Développer nos capacités d'évaluation du crédit afin d'investir dans des catégories de placements plus diverses.** Ces catégories comprennent des obligations d'État, des obligations de sociétés et des obligations à rendement élevé – canadiennes et étrangères – ainsi que des placements dans des titres participatifs et des titres de créance sur les marchés émergents.

#### *Stratégie de développement*

Au cours de ses sept premières années d'existence, et surtout pendant les 24 derniers mois, l'Office a connu une croissance rapide à tous les égards. Il s'agissait de consolider les bases de notre entreprise de placement tout en investissant prudemment des rentrées de fonds importantes.

Nous nous employons maintenant à élargir nos activités de placement en développant nos capacités internes et en favorisant l'établissement de partenariats stratégiques avec des gestionnaires de placements externes de premier ordre. L'Office étant un organisme relativement nouveau, nous voulons déterminer et adopter les meilleures pratiques actuellement possibles dans tous les secteurs de notre exploitation.

Tout en continuant à bâtir une institution forte au cours du dernier exercice, nous avons aussi procédé à une revue stratégique afin de mieux définir notre mission. Dans le cadre de cette revue, nous avons identifié les avantages comparatifs dont nous pouvons tirer parti pour optimiser nos chances de succès et nous avons adopté un plan de mise en œuvre pour les trois à cinq prochaines années.

**Respect des normes les plus élevées.** Nous pensons qu'étant donné son mandat, l'Office est tenu d'exercer ses activités dans le respect des normes les plus élevées en matière d'intégrité et d'éthique. En tant que société d'État, il jouit d'un statut distinct visant expressément à préserver son indépendance vis-à-vis des gouvernements participants tout en l'obligeant à leur rendre des comptes. Son cadre détaillé en matière de gouvernance et de reddition de comptes comprend un certain nombre de mesures visant à préserver la confiance du public. Cependant, fidèle à son engagement en matière d'éthique, l'Office est allé bien au-delà des exigences de la loi et des normes de son secteur en établissant et en maintenant des normes de conduite élevées et des pratiques commerciales irréprochables.

Il a notamment mis en place un code de déontologie rigoureux ainsi que des politiques et mécanismes stricts concernant les conflits d'intérêts pour ses administrateurs et son personnel. Notre code oblige les dirigeants et autres membres du personnel à dénoncer toute violation dont ils soupçonnent l'existence. Ils peuvent signaler le problème confidentiellement à la présidente du conseil, au président, à l'avocat-conseil ou à un conseiller externe en déontologie. L'honorable Frank Iacobucci, ancien juge de la Cour suprême du Canada, a été nommé au poste de conseiller en déontologie à temps partiel le 1<sup>er</sup> octobre 2005. Dans le cadre de ses fonctions, M. Iacobucci conseille les administrateurs, les membres du personnel et les partenaires externes de l'Office qui désirent obtenir un avis confidentiel sur des questions d'éthique relatives au code de déontologie de l'Office et à ses mécanismes de détection et de résolution des conflits d'intérêts. Le poste de conseiller en déontologie a été créé en 2003.

Nous avons en outre adopté des normes et des politiques exhaustives pour faire en sorte de toujours agir de manière responsable en tant que participant aux marchés financiers.



« L'Office est une société d'État dont la gouvernance et la gestion sont distinctes de celles du RPC et qui n'a pas de lien de dépendance avec les gouvernements. Nous rendons des comptes aux gérants fédéral et provinciaux et nous agissons toujours dans l'intérêt des cotisants et des bénéficiaires du RPC. »

#### JOHN H. BUTLER

VICE-PRÉSIDENT — AVOCAT-CONSEIL ET SECRÉTAIRE GÉNÉRAL

**Engagement en matière de reddition de comptes et d'information.** L'obligation de rendre des comptes et l'obligation d'information sont deux caractéristiques de notre modèle de gouvernance distinct, soigneusement élaboré par les ministres des Finances fédéral et provinciaux en fonction de notre mission particulière en matière de placement.

Comme le prévoit notre loi directrice, nous rendons des comptes au Parlement par l'intermédiaire du ministre des Finances, qui présente notre rapport annuel à la Chambre des communes. Les états financiers trimestriels sont déposés auprès des ministres des Finances fédéral et provinciaux, qui agissent à titre de gérants du Régime de pensions du Canada. De plus, la présidente du conseil et le chef de la direction répondent aux questions et commentaires de particuliers et de groupes d'intéressés canadiens aux assemblées publiques tenues tous les deux ans dans chacune des neuf provinces qui participent au RPC.

Notre politique d'information va bien au-delà des exigences de la loi. En effet, nous communiquons plus d'information et plus souvent que toute autre caisse de retraite au Canada et, à notre connaissance, dans le monde. Par exemple, à l'issue de chaque trimestre, nous émettons un communiqué de presse résumant le rendement de placement de la caisse du RPC au cours des trois mois précédents et nous publions des états financiers trimestriels. Ces documents sont affichés dans notre site Web — [www.oirpc.ca](http://www.oirpc.ca) — dont les archives remontent jusqu'en 1999, lorsque nous avons commencé à investir. Ce site Web contient aussi une liste complète des placements détenus par la caisse ainsi qu'une liste de nos partenaires de placement, avec des liens à leurs sites Web respectifs. Par ailleurs, les parties intéressées peuvent consulter les dispositions législatives et réglementaires qui régissent nos activités, ainsi que nos règlements administratifs, notre manuel de gouvernance et nos politiques, y compris l'Énoncé de nos principes de placement, sur lequel nous nous appuyons pour gérer l'actif du RPC. Le site comprend également une page qui sollicite commentaires et questions et fournit une compilation des questions les plus courantes.

#### INFORMATION

**Politique d'information :** Les Canadiens ont le droit de savoir pourquoi, comment et où nous investissons les fonds du RPC, qui prend les décisions de placement, quels sont les placements que nous détenons en leur nom et quel est leur rendement.

Notre site Web — [www.oirpc.ca](http://www.oirpc.ca) — donne des détails sur tous les aspects de nos activités :

- actions de sociétés ouvertes
- actions de sociétés fermées, infrastructure et placements immobiliers
- portefeuille de titres à revenu fixe
- partenaires externes
- vote par procuration
- politiques et directives organisationnelles — environ 300 pages au total
- allocutions, communiqués de presse et rapports
- sondages de l'opinion publique
- biographies résumées de tous les administrateurs et cadres supérieurs
- rapports annuels
- rapports trimestriels

### REDDITION DE COMPTES

- Les spécialistes du placement sont responsables devant un conseil d'administration indépendant.
- L'Office est responsable devant les gérants du RPC – les ministres des Finances fédéral et provinciaux.
- Nous rendons des comptes au ministre des Finances fédéral et au Parlement.
- Nous rendons des comptes aux 16 millions de cotisants et bénéficiaires canadiens.
- Un cabinet de vérification externe effectue tous les six ans un examen spécial, comme l'ordonne le ministre des Finances fédéral.
- Un cabinet de vérification externe effectue des vérifications annuelles régulières.
- Le ministre des Finances fédéral peut ordonner une vérification spéciale à tout moment.
- Aux codes de déontologie et mécanismes de détection et de résolution des conflits d'intérêts rédigés à l'intention des administrateurs et du personnel s'ajoute un conseiller en déontologie.
- Des assemblées publiques ont lieu tous les deux ans dans les neuf provinces participantes.

### Principaux inducteurs de performance

Les principaux inducteurs de performance sont l'efficacité de l'approche du portefeuille global que nous suivons pour gérer le profil risque-rendement du portefeuille et qui influe sur le rendement de placement, la capacité de l'Office d'attirer et de fidéliser du personnel de talent et le recours à des partenaires stratégiques pour mettre en œuvre notre stratégie. Ces aspects sont abordés plus en détail tout au long du présent rapport. Les autres inducteurs de performance sont les connaissances, le jugement et la discipline de nos spécialistes du placement, leur capacité de travailler en équipe et leur accès à l'information et aux outils décisionnels voulus. Ces inducteurs sont communs à tous les organismes de placement, mais certains autres sont propres à l'Office, notamment les suivants :

**Mandat :** Contrairement à celui de certaines autres caisses de retraite du secteur public, notre mandat est uniquement axé sur le placement. Tel qu'il est enchâssé dans la loi, celui-ci est d'aider à financer les prestations futures du RPC pour le compte de ses 16 millions de cotisants et de bénéficiaires. Notre mission de

placement et notre responsabilité fiduciaire consistent, en partie, à optimiser le rendement tout en évitant des risques de perte indus. Notre entreprise de placement rend des comptes à un conseil d'administration indépendant. L'Office rend des comptes au Parlement et aux ministres des Finances fédéral et provinciaux, qui sont les gérants du RPC. Notre gestion est toutefois indépendante de celle du RPC et autonome par rapport aux gouvernements.

**Horizon de placement :** L'horizon de placement à très long terme de l'Office et le fait qu'il n'a pas besoin de contribuer au financement des prestations pendant 16 ans se traduisent par de rares avantages stratégiques pour la caisse du RPC. Selon les projections de l'actuaire en chef, les cotisations au RPC couvriront les prestations versées jusqu'en 2022. À ce moment-là, le régime devrait commencer à employer une partie relativement faible du revenu annuel de placement pour financer partiellement les prestations.

Selon les projections de l'actuaire en chef, l'Office peut donc s'attendre à des rentrées de fonds nettes pendant au moins 16 ans – un avantage rare. Cette certitude relative quant à l'existence continue de rentrées de fonds positives nous permet d'investir une proportion plus élevée du portefeuille dans des secteurs comme l'immobilier et l'infrastructure, qui nécessitent des capitaux patients et qui offrent des flux de revenus sensibles à l'inflation, tout à fait compatibles avec le passif du RPC indexé sur l'inflation. Nous pouvons aussi investir une proportion plus élevée du portefeuille dans des secteurs comme les actions de sociétés fermées et le capital-risque, qui mettent en général plusieurs années à produire des revenus. De plus, l'importance de nos rentrées annuelles de fonds nous permet d'investir de nouveaux fonds au lieu d'être obligés de vendre des investissements existants pour financer de nouveaux placements.

**Envergure :** Selon l'actuaire en chef du Canada, la caisse du RPC devrait s'accroître pour atteindre 246 milliards de dollars d'ici la prochaine décennie, ce qui la place parmi les plus grands investisseurs institutionnels au monde.

La taille de la caisse présente à la fois des avantages et des inconvénients. L'un des avantages réside dans notre capacité d'affecter des montants importants à des placements individuels. Nous avons en outre la capacité de rechercher des partenariats stratégiques avec les plus grandes sociétés mondiales de gestion de placements. De plus, il est rentable pour nous de consacrer des ressources au développement des capacités internes et des outils de prise de décisions et de gestion des risques de pointe qui sont nécessaires pour gérer une caisse d'une telle envergure et d'une

telle complexité sur une longue période. Quant aux inconvénients, la taille de la caisse nous empêche en général de profiter de certaines occasions de placement qui seraient normalement attrayantes, mais dont l'échelle est insuffisante pour contribuer de manière appréciable à notre rendement global. Par ailleurs, du fait de l'importance de nos placements sur les marchés publics, nos opérations sur valeurs pourraient influencer sur les marchés boursiers. Enfin, si l'importance des rentrées de fonds mensuelles permet de disposer d'argent frais pour faire des placements, elle entraîne aussi le déploiement de capitaux.

#### Orientation sur la gestion du risque et du rendement :

Nos activités visent à obtenir au moins le taux de rendement prévu nécessaire pour contribuer à la viabilité du RPC. En se fondant sur des hypothèses démographiques et économiques raisonnables, l'actuaire en chef estime que les prestations et le taux de cotisation actuels seront viables pendant au moins les 75 prochaines années, soit la durée sur laquelle porte l'étude de l'actuaire. La pérennité du RPC dépend de divers facteurs et hypothèses économiques et démographiques. Ces hypothèses font l'objet d'un examen tous les trois ans, lorsque l'actuaire en chef actualise les projections du régime pour les soumettre aux ministres des Finances fédéral et provinciaux qui sont les gérants du RPC.

## Résultats

### CROISSANCE DE L'ACTIF

Au 31 mars, la caisse du RPC<sup>1</sup> totalisait 98 milliards de dollars, contre 81,3 milliards de dollars au 31 mars 2005. Cette croissance se compose de 13,1 milliards de dollars de revenu de

placement et de 3,6 milliards de dollars de cotisations dont le RPC n'a pas besoin pour verser les prestations courantes.

### COMPOSITION DE L'ACTIF

Au 31 mars, la caisse du RPC avait réalisé des progrès importants par rapport à son objectif à court terme en matière de composition de l'actif, soit 60-30-10, établi au début de l'exercice 2006. Les actions totalisaient 61,7 milliards de dollars, soit 63 pour cent de la caisse. Il s'agissait d'actions de sociétés ouvertes, d'une valeur de 57,3 milliards de dollars, soit 58,5 pour cent de l'ensemble de la caisse, ainsi que d'actions de sociétés fermées, d'une valeur de 4,4 milliards de dollars, soit 4,5 pour cent de l'ensemble de la caisse. Les titres à revenu fixe comprenaient des obligations d'État et des titres du marché monétaire totalisant 27,8 milliards de dollars, soit 28,3 pour cent de la caisse. Les placements à rendement réel représentaient 8,5 milliards de dollars, soit 8,7 pour cent de la caisse. Ils comprenaient des biens immobiliers, d'une valeur de 4,2 milliards de dollars, soit 4,3 pour cent de la caisse, des obligations indexées sur l'inflation, d'une valeur de 4 milliards de dollars, soit 4 pour cent de la caisse, et des placements en infrastructure, d'une valeur de 350 millions de dollars, soit 0,4 pour cent de la caisse.

### RENDEMENT DE PLACEMENT PAR CATÉGORIE D'ACTIF

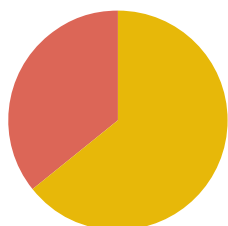
Exercice terminé le 31 mars 2006

	Taux de rendement (%)
Actions	22,6
Titres à revenu fixe	4,3
Placements à rendement réel	12,9
Taux de rendement global	15,5

### DIVERSIFICATION GÉOGRAPHIQUE DE LA CAISSE DU RPC (%)

Au 31 mars 2006

CANADA ●  
ÉTRANGER ●



Environ 63 milliards de dollars des 98 milliards de la caisse du RPC sont investis au Canada.

### RÉSULTATS DE PLACEMENT

Au cours de l'exercice 2006, la caisse du RPC a produit un revenu de 13,1 milliards de dollars, par rapport à 6,3 milliards de dollars pour l'exercice 2005. Le taux de rendement de l'exercice a été de 15,5 pour cent, contre 8,5 pour cent pour l'exercice précédent.

Le rendement des marchés boursiers a été exceptionnel pendant l'exercice 2006, ce qui explique environ 85 pour cent des gains de la caisse. Tous les secteurs des marchés boursiers canadiens se sont bien comportés, notamment ceux de l'énergie et des services financiers, ce qui s'est traduit par un taux de rendement global de 29,9 pour cent pour notre portefeuille d'actions canadiennes.

<sup>1</sup> La caisse du RPC, qui s'entend des fonds dont le RPC n'a pas besoin pour verser les prestations de retraite courantes, se compose de l'actif géré par l'Office et des obligations d'État que le ministère des Finances du Canada n'a pas encore transférées à l'Office. Nous tenons compte de ces deux éléments dans nos décisions de placement. L'analyse qui suit en tient compte, mais les états financiers consolidés qui constituent la deuxième partie du présent rapport annuel ne portent que sur les 90,4 pour cent de l'actif du RPC gérés directement par l'Office. Lorsque le transfert des obligations d'État à l'Office sera achevé, en avril 2007, la totalité de la caisse du RPC sera gérée directement par l'Office.

## MESURE DU RENDEMENT

Le 1<sup>er</sup> avril 2006, nous avons introduit un cadre de mesure du rendement, appelé le portefeuille de référence du RPC. Il s'agit d'un portefeuille théorique, composé de 40 pour cent d'actions étrangères, de 25 pour cent d'actions canadiennes, de 25 pour cent de titres à revenu fixe et de 10 pour cent d'obligations à rendement réel. Le portefeuille de référence du RPC vise à prendre en compte le passif propre au RPC. Il tient en outre compte des hypothèses de risque systématique intégrées aux réformes de 1997 du RPC et du taux de cotisation de 9,9 pour cent.

Le portefeuille de référence du RPC fournit au conseil d'administration, à la direction et aux parties prenantes au RPC un outil d'analyse comparative des placements facile à comprendre, économique et exigeant qui permet d'évaluer l'effet que les décisions de placement et les décisions organisationnelles de l'Office ont sur le rendement de la caisse du RPC. Il est évalué par rapport à de grands indices boursiers établis par des organismes tels que S&P/Citigroup et Scotia Capitaux.

Pendant le deuxième trimestre de l'exercice 2006, le portefeuille d'actions cotées en bourse a fait l'objet d'un important ajustement afin de l'aligner sur le nouvel indice de référence composé. Les indices standard employés auparavant étaient moins efficaces à titre d'indicateurs par rapport auxquels évaluer le rendement du portefeuille de l'Office. Nous utilisons alors un indice de référence personnalisé comprenant 51 rendements de référence pour le portefeuille. Cette personnalisation était nécessaire pour nous acquitter de notre mandat de placement dans le respect des limites imposées par la règle relative aux biens étrangers et par l'article 9 du Règlement d'application de la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada*. La règle sur les biens étrangers limitait les biens étrangers à 30 pour cent de la valeur comptable du portefeuille de l'Office. La suppression de ces contraintes nous a permis d'adopter un indice de référence plus simple et plus efficient ne comprenant que quatre catégories, dont chacune peut être évaluée par rapport à un indice boursier reconnu. L'alignement du portefeuille sur ce nouveau portefeuille de référence a nécessité un important travail au cours de l'exercice.

Le rendement de l'exercice a atteint 15,5 pour cent, comparativement au taux médian de rendement de 14,9 pour cent des caisses de retraite canadiennes<sup>2</sup>.



« Cet exercice a été marqué par le réaligement de notre portefeuille d'actions de sociétés ouvertes par suite de l'abrogation de la règle relative aux biens étrangers, qui nous a permis d'adopter une structure beaucoup plus simple. Réaligner un portefeuille de cette taille sans perturber le marché est aussi délicat que manœuvrer un pétrolier géant dans un port très fréquenté. Nous comptons maintenant développer nos capacités internes de gestion active. »

### DONALD M. RAYMOND

VICE-PRÉSIDENT – PLACEMENTS SUR LES MARCHÉS PUBLICS

## ACTIONS

Pendant l'exercice 2006, les actions ont rapporté un revenu de 11,2 milliards de dollars, ce qui représente un taux de rendement de 22,6 pour cent, contre 4,6 milliards de dollars et 11,5 pour cent pour l'exercice précédent.

### Actions de sociétés ouvertes

Au 31 mars, les actions de sociétés ouvertes totalisaient 57,3 milliards de dollars, contre 45,7 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2005. Leur taux de rendement s'est élevé à 23 pour cent, par rapport à 11,2 pour cent pour l'exercice précédent.

La plupart de nos actions de sociétés ouvertes sont détenues passivement dans un portefeuille qui reproduit essentiellement de grands indices boursiers et ne sont pas négociées activement. Comme nous l'avons expliqué plus haut, le portefeuille d'actions de sociétés ouvertes a fait l'objet d'un réaligement pendant l'exercice 2006, afin de reproduire les indices de capitalisation boursière couramment utilisés dans le secteur du placement. Ce réaligement était possible du fait de la suppression des restrictions de placement susmentionnées. Réaligner le portefeuille de 57,3 milliards de dollars d'actions de sociétés ouvertes sans influencer sur les marchés constituait une entreprise de taille.

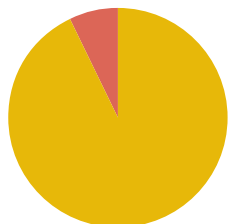
<sup>2</sup> Selon un sondage réalisé par RBC Dexia Investor Services, le taux médian de rendement des régimes de retraite canadiens a été de 14,9 pour cent pour les 12 mois terminés au 31 mars 2006.

**ACTIONS (%)**

Au 31 mars 2006

ACTIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES ●

ACTIONS DE SOCIÉTÉS FERMÉES ●



Les actions ont rapporté 11,2 milliards de dollars, soit un taux de rendement de 22,6 pour cent. Les actions de sociétés ouvertes représentent 58,5 pour cent de la caisse du RPC et les actions de sociétés fermées, 4,5 pour cent.

Les actions de sociétés ouvertes canadiennes représentent plus de 28,5 milliards de dollars, soit 29,1 pour cent de la caisse. Dans le cadre de notre diversification mondiale et de notre programme de gestion des risques, nous avons réduit le nombre d'actions de sociétés ouvertes canadiennes afin d'accroître celui des actions de sociétés ouvertes étrangères. Étant donné la vigueur des marchés boursiers canadiens, la valeur de cette partie du portefeuille n'a guère changé. Nous maintenons en outre la part importante que représente le total des placements canadiens en faisant des acquisitions dans d'autres segments du portefeuille.

Notre programme d'*overlay* actif est en place depuis maintenant deux exercices, et nous sommes satisfaits des résultats obtenus jusqu'à présent. Ce programme prévoit la sélection active de titres parallèlement à notre portefeuille passif comprenant plus de 2 600 sociétés ouvertes. Quatre gestionnaires de placements externes – Barclays Global Investors Canada, Connor, Clark & Lunn Investment Management Ltd., Goldman Sachs Asset Management et UBS Global Asset Management – vendent les titres dont ils prévoient que le rendement sera insuffisant et investissent dans des titres dont le rendement sera, à leur avis, supérieur. Leur rémunération est principalement fondée sur le rendement; ils reçoivent en effet des honoraires de base modeste plus un pourcentage de la valeur qu'ils créent. Celle-ci s'est élevée, pour l'ensemble de ces gestionnaires, à 90,1 millions de dollars pendant l'exercice et à 153 millions de dollars depuis la mise en œuvre du

programme. Au cours de l'exercice 2006, nous avons accru les mandats de trois des quatre gestionnaires. Dans le cadre de notre démarche fondée sur les partenariats visant à renforcer notre capacité, nous bénéficions de l'expertise de ces partenaires pendant que nous développons nos propres capacités internes de gestion active.

*Actions de sociétés fermées*

Au 31 mars, les actions de sociétés fermées totalisaient 4,4 milliards de dollars, contre 2,9 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2005. Leur taux de rendement interne s'est élevé à 18,2 pour cent, par rapport à 19,1 pour cent pour l'exercice 2005.

Nous bénéficions actuellement d'une croissance appréciable des distributions<sup>3</sup> à mesure que nos premiers placements dans des fonds progressent le long du cycle de vie des placements en actions de sociétés privées, qui dure en général de sept à 10 ans.

Environ 13,3 milliards de dollars ont été affectés à des fonds de capitaux propres depuis que nous sommes entrés sur le marché du capital d'investissement en 2001. Au cours de l'exercice écoulé, nous avons affecté 5,2 milliards de dollars additionnels à des fonds de capitaux propres, ce qui témoigne de l'expansion rapide de l'équipe des Placements privés et des conditions du marché, où de nombreux gestionnaires de fonds de premier ordre cherchaient à réunir de nouveaux capitaux. Citons en particulier l'affectation de 400 millions de dollars au marché canadien du capital d'investissement et du capital-risque par la création d'un nouveau programme canadien de fonds de fonds. Ce programme permet à l'Office d'avoir accès à des fonds de rachats et à des fonds de capital-risque canadiens de plus petite envergure.

Le portefeuille de fonds de capitaux propres, constitué à présent de placements dans 77 fonds, confiés à 50 gestionnaires, est investi dans des secteurs très divers, principalement en Amérique du Nord et en Europe de l'Ouest.

Mentionnons aussi la création récente d'une équipe distincte spécialisée dans les placements directs<sup>4</sup>, parallèlement à nos gestionnaires de fonds de capitaux propres. Pendant l'exercice 2006, nous avons effectué sept placements directs totalisant 227 millions de dollars. Nous nous attendons à accroître considérablement nos activités dans ce domaine au cours de l'exercice 2007 et au-delà.

<sup>3</sup> Les distributions s'entendent de tous les versements d'espèces relatifs aux bénéficiaires et des remboursements permanents de capitaux reçus par suite des placements privés.

<sup>4</sup> Les placements directs s'entendent d'investissements directs dans des sociétés fermées.

### *Principales réalisations du service des Placements privés pendant l'exercice 2006*

- Nous avons affecté 5,2 milliards de dollars à des gestionnaires de fonds de capitaux propres.
- Nous avons investi 598 millions de dollars dans le cadre de placements directs et d'investissements secondaires avec des fonds partenaires.
- Nous avons reçu 1,2 milliard de dollars de distributions provenant de nos placements dans des fonds.
- Nous avons embauché un vice-président permanent, deux directeurs en chef et 11 autres spécialistes du placement.
- Nous avons créé de nouveaux sous-groupes au sein du service des placements privés : Fonds et investissements secondaires et Placements directs et infrastructure.

#### **TITRES À REVENU FIXE**

Au 31 mars, la catégorie des titres à revenu fixe de valeur nominale de la caisse du RPC était presque entièrement constituée d'obligations d'État. Au cours de l'exercice 2007, nous commencerons à développer une capacité de gestion active pour les titres à revenu fixe.

Le portefeuille d'obligations d'État est composé de titres de créance fédéraux, provinciaux et territoriaux non négociables. Ces obligations sont comptabilisées à la valeur de marché. Leur valeur totale au 31 mars s'élevait à 27,2 milliards de dollars. Leur répartition géographique et leurs dates d'échéances sont indiquées dans le site Web de l'Office.

Jusque récemment, chaque gouvernement pouvait renouveler une fois ses obligations arrivant à échéance pour une durée de 20 ans. L'entente en la matière a été modifiée pendant l'exercice 2006 afin que chaque gouvernement puisse choisir de remplacer une obligation arrivant à échéance par un titre de créance rachetable d'une durée de cinq à 30 ans. Les titres de créance de remplacement d'une durée inférieure à 30 ans peuvent être renouvelés pour des périodes successives, jusqu'à concurrence du maximum de 30 ans.

Le segment des titres à revenu fixe de la caisse du RPC a rapporté 1,3 milliard de dollars au cours de l'exercice écoulé, en affichant un taux de rendement de 4,3 pour cent. Comme ces obligations ne sont pas négociables, nous avons estimé leur valeur à 27,2 milliards de dollars au 31 mars. Le portefeuille obligataire était évalué à 28,6 milliards de dollars un an auparavant.



« Notre plus grand défi au cours de l'exercice a été de faire face au volume des opérations que nous avons effectuées – environ trois fois supérieur à ce qui était prévu. Le marché a reconnu que nous étions capables de faire d'importantes acquisitions et nous avons eu l'avantage de collaborer avec des partenaires solides. De plus, notre première opération sur les marchés publics – l'achat d'Olympia & York – a été un grand pas en avant dans l'établissement de notre crédibilité. »

#### **GRAEME EADIE**

VICE-PRÉSIDENT – PLACEMENTS IMMOBILIERS

#### **PLACEMENTS À RENDEMENT RÉEL**

Pendant l'exercice 2006, la diversification de la caisse du RPC s'est poursuivie et a donné lieu à l'affectation de sommes importantes à des placements à rendement réel. Au total, les placements à rendement réel ont rapporté 530 millions de dollars, ce qui représente un taux de rendement de 12,9 pour cent pour l'exercice 2006.

Les placements à rendement réel sont intéressants parce que leur rendement tend à évoluer dans le même sens que le passif du RPC, qui est indexé sur l'inflation.

#### *Obligations indexées sur l'inflation*

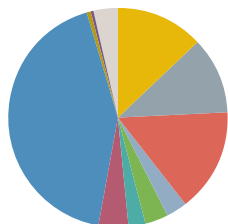
Après la levée des contraintes imposées par l'article 9 du Règlement, nous avons acquis des obligations canadiennes à rendement réel (OCRR), auxquelles nous avons plus tard ajouté des obligations indexées sur l'inflation émises par le gouvernement des États-Unis.

#### *Immobilier*

L'Office a jusqu'à présent investi un total de 4 milliards de dollars dans le secteur immobilier, sans compter la pondération indiciaire relativement faible que représentent les fiducies de placement immobilier (FPI) dans notre portefeuille d'actions de sociétés ouvertes.

### TITRES À REVENU FIXE (OBLIGATIONS D'ÉTAT) (%)

Au 31 mars 2006



Comme les obligations d'État ne sont pas négociables, nous estimons leur valeur à 27,2 milliards de dollars, ce qui représente 27,7 pour cent de la caisse du RPC.

L'exercice a été une année phare pour notre service de l'immobilier, de création récente, dont les acquisitions ont totalisé près de 3 milliards de dollars. Notre première acquisition importante, pour 1 milliard de dollars, a eu lieu en juin, lorsque nous avons acheté une participation de 50 pour cent dans un portefeuille de 11 immeubles de bureaux de qualité, situés à Vancouver, Calgary, Edmonton, Toronto, Ottawa et Montréal. Cette participation a été vendue par le Groupe immobilier Oxford, qui demeure l'associé exploitant. En novembre, l'Office a été le principal investisseur d'une coentreprise qui a acquis une participation de 50 pour cent dans le portefeuille d'immeubles de bureaux d'O&Y, d'une valeur de 2 milliards de dollars. Dans le cadre de cet investissement de 600 millions de dollars, l'Office est devenu partiellement propriétaire de l'immeuble First Canadian Place de Toronto – la tour de bureaux la plus haute du Canada – et de 23 autres immeubles de bureaux de qualité dans six grands marchés canadiens. Une filiale de Brookfield Properties Corporation est l'associé exploitant, qui détient une participation de 25 pour cent. En décembre, nous avons acquis 80 pour cent de deux grands centres commerciaux du Québec : les Galeries de la Capitale, à Québec, et le Carrefour de l'Estrie, à Sherbrooke. Notre investissement dans ces deux propriétés se chiffre à 660 millions de dollars. Nous avons effectué cette acquisition avec Westerkirk Capital, coinvestisseur, et Osmington Inc., coinvestisseur et associé exploitant. L'Office et Osmington sont propriétaires de six autres centres commerciaux. Oxford, Brookfield, Osmington et Westerkirk sont tous de grands exploitants immobiliers, et notre collaboration avec eux témoigne de la volonté de l'Office d'investir en établissant des partenariats stratégiques.

CANADA ●  
ALBERTA ●  
COLOMBIE-BRITANNIQUE ●  
MANITOBA ●  
NOUVEAU-BRUNSWICK ●  
TERRE-NEUVE ●  
NOUVELLE-ÉCOSSE ●  
ONTARIO ●  
ÎLE-DU-PRINCE-ÉDOUARD ●  
QUÉBEC ●  
SASKATCHEWAN ●

Les trois quarts environ de notre portefeuille immobilier ayant été acquis au cours de l'exercice, il est trop tôt pour présenter un taux de rendement valable pour ce segment. Les biens immobiliers canadiens, qui représentent 72 pour cent du portefeuille immobilier, sont indiqués à la page 28. Les placements aux États-Unis, qui représentent 18 pour cent, comprennent un intérêt indirect dans la fiducie Trizec Properties REIT par le biais de notre participation de 34,2 pour cent dans Trizec Canada. Trizec Properties REIT est l'un des plus grands propriétaires-bailleurs commerciaux des États-Unis, avec 50 immeubles de bureaux, situés dans sept grandes régions métropolitaines. Le reste de nos placements consiste en parts de fonds immobiliers, principalement au Canada, en France et au Royaume-Uni. Nous comptons accroître notre présence sur les marchés internationaux dans un proche avenir.

Nous avons récemment retenu les services de la société ING Clarion Real Estate Securities, LP, à laquelle nous avons confié un mandat mondial de gestion active de FPI. Les FPI offrent un moyen expéditif et économique d'obtenir une diversification internationale dans un secteur de nature essentiellement locale. Nous prévoyons non seulement bénéficier d'une série de flux de revenus sensibles à l'inflation, mais aussi profiter du développement des FPI sur les marchés européen et asiatique, où ce moyen de placement est relativement nouveau.

#### Infrastructure

L'infrastructure est un secteur de placement nouveau pour l'Office. Ces placements, qui totalisent actuellement 350 millions de dollars, représentent 0,4 pour cent de la caisse du RPC; ils sont trop récents pour que nous puissions présenter un taux de rendement valable.

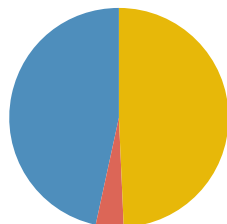
L'Office s'attend à augmenter considérablement ses placements dans le secteur de l'infrastructure dans les années à venir. Il y jouit d'un avantage comparativement aux autres investisseurs, car il peut engager des capitaux importants à long terme. Les flux de revenus réglementés ou contractuels à long terme ont tendance à suivre l'inflation et sont donc tout à fait compatibles avec le passif futur du RPC.

Notre stratégie dans le secteur de l'infrastructure a été de procéder de façon mesurée, en commençant par acquérir des parts dans un fonds, puis en investissant en partenariat avec le gestionnaire du fonds. Au cours de l'exercice, nous avons effectué notre premier coinvestissement dans de l'infrastructure, en faisant l'acquisition d'une participation dans le réseau de distribution de gaz du Pays de Galles et de l'Ouest, qui dessert le pays de Galles et le Sud-Ouest de l'Angleterre.

**PLACEMENTS À RENDEMENT RÉEL (%)**

Au 31 mars 2006

IMMOBILIER ●  
 INFRASTRUCTURE ●  
 OBLIGATIONS INDEXÉES SUR L'INFLATION ●



En diversifiant encore davantage la caisse du RPC par des investissements dans des obligations indexées sur l'inflation, de l'infrastructure et des biens immobiliers, nous avons accru nos placements à rendement réel pour les porter à 8,5 milliards de dollars, soit 8,7 pour cent de la caisse, contre à peine 1 milliard de dollars, soit 1,2 pour cent, au début de l'exercice.

## Perspectives de placement

Bien que les marchés boursiers soient demeurés relativement vigoureux et les taux d'intérêt et d'inflation soient restés stables tout au long de l'exercice 2006, nous nous attendons à une croissance économique plus modérée et à une incertitude plus prononcée pendant l'exercice 2007. Le risque le plus important à court terme est que l'important déficit courant américain puisse amener le dollar américain à se dévaluer encore par rapport à la devise canadienne. À plus long terme, il est possible qu'un déficit américain non maîtrisé entraîne une hausse des taux d'intérêt et ralentisse la croissance, en limitant ainsi le rendement des marchés boursiers.

Étant donné ces prévisions, nous pensons qu'il est prudent de s'attendre à un rendement modeste des actions à court terme. Cependant, nous restons convaincus que les actions cotées en bourse rapporteront davantage à long terme que les placements dans des titres à revenu fixe. Par conséquent, nous maintiendrons une forte pondération en faveur des actions de sociétés ouvertes dans notre portefeuille.

Étant donné que nous n'avons pas besoin de liquidités à court terme, nous pouvons nous permettre d'être patients pour réaliser à long terme un rendement de placement supérieur, compte tenu du risque. Nous continuerons à rechercher des occasions d'investir dans des placements à rendement réel, à différentes étapes du cycle économique. Comme nous l'avons mentionné, nous pensons que ces placements sont attrayants parce qu'ils ont tendance à suivre l'inflation.

## Vote par procuration

En tant qu'actionnaire de 600 sociétés ouvertes canadiennes et de 2 000 sociétés ouvertes étrangères, l'Office a le droit de voter pour ou contre les propositions de la direction et des actionnaires. Le vote par procuration est un élément du processus de gouvernance d'entreprise qui permet aux actionnaires d'exprimer leur opinion sur des questions diverses. Nous pensons que l'exercice réfléchi de nos droits de vote peut avoir une influence constructive sur le rendement des sociétés et avoir un effet positif sur la valeur du portefeuille.

Nos principes et directives de vote par procuration, élaborés en 2003, visent deux objectifs : d'une part, donner aux administrateurs et aux dirigeants des sociétés dans lesquelles l'Office investit une idée de la manière probable dont il votera à l'égard des questions soumises aux actionnaires et, d'autre part, communiquer notre point de vue sur d'autres problèmes d'entreprise importants.

Nos principes et directives de vote par procuration sont conçus de manière à pouvoir réagir aux questions touchant les actionnaires en fonction de chaque société; ils n'ont pas pour objet d'établir un ensemble de règles rigides. Nous comprenons qu'il existe souvent des situations floues impossibles à prévoir, même dans les directives les mieux pensées. Nous révisons ces principes et directives de vote par procuration annuellement en fonction de notre activité au cours de chaque période de vote par procuration, des nouvelles tendances de la réglementation et des meilleures pratiques en matière de gouvernance d'entreprise.

Au cours de l'exercice, nous avons voté à 1 841 assemblées des actionnaires et le nombre de voix exprimées a été de 30 488 votes par procuration. Une liste complète indiquant comment nous avons exercé nos votes par procuration et les détails de nos directives de vote par procuration se trouvent dans notre site Web.

## Politique en matière d'investissement responsable

L'Office est un investisseur à long terme, conformément aux besoins du Régime de pensions du Canada à longue échéance. À titre de propriétaire, l'Office tient à encourager les entreprises à adopter des politiques et des pratiques qui augmentent leur rendement financier à long terme.

En octobre 2005, le conseil d'administration a adopté la Politique en matière d'investissement responsable (PIR). Cette nouvelle politique, qui remplace la Politique en matière de placement éthique, est le résultat de plus d'une année de recherche et d'étude sur la manière dont les investisseurs institutionnels d'Europe, des États-Unis et du Canada traitent les questions de placement responsable.

La principale caractéristique de notre politique est la reconnaissance du fait qu'un comportement responsable des entreprises à l'égard des facteurs environnementaux, sociaux et relatifs à la gouvernance (ESG) peut généralement avoir une influence favorable sur le rendement financier à long terme. L'Office étant un investisseur à long terme, nous n'examinons ces aspects que du point de vue des critères de risque et de rendement.

Par suite de l'adoption de cette politique, nous entendons développer une capacité d'engagement pour inciter les sociétés dans lesquelles la caisse du RPC investit à présenter des informations sur les facteurs ESG et à améliorer leurs résultats dans ce domaine. L'engagement à l'égard des sociétés bénéficiant de placements prendra diverses formes au fil du temps, notamment le vote par procuration, la participation à des coalitions d'investisseurs en vue de s'attaquer à des problèmes particuliers ou la communication directe avec les sociétés où investit la caisse. L'Office s'est également engagé à aider à financer la recherche sur l'importance relative des facteurs ESG à long terme du point de vue du rendement et du risque de placement. À mesure que nous comprenons mieux la nature de ces facteurs, nous commencerons à les intégrer de la manière voulue à notre processus de placement.

Conformément à la conviction de l'Office que les contraintes réduisent le rendement ou augmentent le risque, ou les deux, à long terme, nous n'appliquons pas de critères de sélection des titres. L'engagement est une stratégie qui a fait ses preuves pour les investisseurs institutionnels à long terme, en particulier ceux qui détiennent un portefeuille d'actions de sociétés ouvertes principalement passif, comme la caisse du RPC. Nous estimons en outre que l'engagement correspond à notre mandat et qu'il est



« Nos décisions en matière de placement influent sur les retraites futures de 16 millions de Canadiens. Par conséquent, nos pratiques d'information donnent aux Canadiens un aperçu complet de la manière dont la caisse du RPC est gérée et investie. Nous communiquons plus d'information et plus souvent que tout autre régime de retraite au Canada et, à notre connaissance, dans le monde. »

### IAN M.C. DALE

VICE-PRÉSIDENT – COMMUNICATIONS ET RELATIONS AVEC LES INTÉRESSÉS

parfaitement compatible avec notre objectif de placement, qui est d'optimiser le rendement de nos placements tout en évitant des risques de perte indus.

Notre volonté de développer une capacité d'engagement poursuit la tendance de nos votes par procuration, jusqu'à présent centrés principalement sur les questions de gouvernance. Au cours des 12 derniers mois, nous nous sommes prononcés sur près de 10 000 résolutions soumises à un vote par procuration. Nous sommes membre de la coalition canadienne pour une bonne gouvernance (Canadian Coalition for Good Governance) et de l'International Corporate Governance Network, et nous continuons de nous joindre à d'autres coalitions d'investisseurs aux objectifs similaires dans le cadre d'initiatives communes.

En 2006, l'Office s'est joint au Carbon Disclosure Project, qui réunit un groupe de 211 investisseurs institutionnels gérant des actifs totalisant 31 billions de dollars américains et qui vise à inciter près de 2 400 sociétés ouvertes à communiquer des informations sur la manière dont elles gèrent les questions liées aux risques climatiques susceptibles d'influer sur leur entreprise.

L'Office est également devenu le premier participant canadien à l'Enhanced Analytics Initiative, qui réunit principalement des investisseurs institutionnels européens gérant 1 billion de dollars. Ce groupe vise à offrir des incitatifs aux courtiers du côté vendeur pour qu'ils élargissent leurs capacités de recherche classique afin de tenir compte des facteurs ESG.

Enfin, en avril 2006, l'Office est devenu un des deux investisseurs institutionnels canadiens à adopter les principes préconisés par les Nations Unies en matière d'investissement responsable. Ces principes ont été élaborés par un groupe de travail réunissant des représentants de 20 grands investisseurs institutionnels du monde entier, dont l'Office. Les signataires de ces principes gèrent collectivement 2 billions de dollars américains. Nos activités dans le cadre de ce groupe de travail ont également influencé la formulation de la Politique en matière d'investissement responsable de l'Office, introduite à l'automne dernier.

Nous resterons à l'affût d'occasions d'améliorer le rendement financier à long terme tout en développant notre capacité d'engagement auprès des 2 600 sociétés ouvertes dans lesquelles l'Office investit.

## Capacités

Au début, l'Office exerçait ses activités en s'appuyant sur un personnel réduit de spécialistes du placement qui recouraient à l'impartition pour la gestion des placements. À mesure que l'actif a augmenté, l'investissement initial dans des fonds indiciels a fait place à la création d'un portefeuille passif géré à l'interne qui comprend à présent des titres de plus de 2 600 sociétés. Ce portefeuille a été progressivement diversifié davantage pour inclure aussi des actions de sociétés fermées, puis de l'immobilier, de l'infrastructure et des obligations indexées sur l'inflation. Nous avons en outre adopté des méthodes de placement plus actives visant à améliorer le profil risque-rendement de la caisse. La croissance de l'actif et la complexité de nos activités de placement nous ont obligés à renforcer et à approfondir à la fois nos capacités internes et nos relations stratégiques à long terme avec des gestionnaires externes. L'Office se transforme ainsi en un organisme de gestion de placements plus complexe qui sera capable d'investir dans n'importe quelle catégorie d'actif, n'importe où dans le monde.

## CAPACITÉS INTERNES

Pendant l'exercice 2006, l'Office a continué de renforcer sa capacité organisationnelle en développant les compétences professionnelles, les capacités technologiques et les systèmes et processus de gestion dont il a besoin pour s'acquitter efficacement de son mandat. Nous développons des capacités internes qui :

- sont essentielles à la mise en œuvre réussie de notre stratégie;
- réduisent les coûts grâce à des économies d'échelle;
- nous permettent de bénéficier de l'expérience et de l'information nécessaires à l'exécution de notre stratégie;
- nous permettent de constamment tirer parti d'avantages concurrentiels.

Compte tenu du fait que des activités de placement extrêmement complexes nécessitent des capacités spécialisées, celles-ci relèvent de quatre services :

**Conception du portefeuille et gestion du risque**<sup>5</sup> : Ce service établit les paramètres de risque et de rendement pour l'ensemble du portefeuille et élabore les profils risque-rendement mis en œuvre par les divers services de placement. Il s'emploiera à gérer notre orientation davantage axée sur l'approche du portefeuille global et, à l'avenir, à équilibrer les décisions en fonction du risque et du rendement du point de vue du portefeuille global et de l'ensemble des catégories d'actif. En collaboration avec nos autres services de placement, il contribuera en outre à repérer les catégories d'actif ou occasions de placement émergentes afin d'accroître notre rendement en investissant sur de nouveaux marchés, en prenant de meilleures décisions en matière de répartition de l'actif et en effectuant davantage de placements actifs. Au cours de l'exercice écoulé, ce service a élaboré le portefeuille de référence du RPC, qui occupe une place centrale dans notre cadre redditionnel et qui améliore notre capacité de mesurer la valeur ajoutée par nos activités de placement.

Encouragé par l'actuaire en chef du Canada, ce service s'occupe actuellement d'élaborer un système de modélisation qui nous permettra de mieux mesurer l'interaction entre différentes structures de portefeuille et les divers scénarios démographiques et économiques qui sont à la base des caractéristiques de l'actif et du passif du RPC. La phase un de ce projet qui en comprend trois a été achevée au cours de l'exercice. La phase deux se déroulera pendant l'exercice 2007.

<sup>5</sup> Appelé auparavant « Recherche et gestion du risque ».

**Placements sur les marchés publics :** Ce service met en œuvre, de la manière la plus efficace possible, les stratégies de placement relatives à tous les titres négociés en bourse, notamment les actions et les titres à revenu fixe. Dans le cadre de l'approche du portefeuille global, il offre un mécanisme de rééquilibrage qui permet d'adapter le portefeuille à des placements moins liquides en effectuant des modifications correspondantes des placements sur les marchés publics. Le but est de maintenir un profil risque-rendement constant au niveau du portefeuille global. Le service des Placements sur les marchés publics comprend actuellement deux groupes : celui des Marchés financiers et celui de la Gestion du portefeuille.

Le groupe des Marchés financiers est chargé des opérations sur valeurs, des stratégies à valeur ajoutée à court terme et de la gestion des liquidités à court terme. Pendant l'exercice 2006, il a piloté nos premières incursions dans le secteur des fiducies de placement immobilier mondiales et des obligations indexées sur l'inflation mondiales. Il s'emploie en outre à développer des capacités de recherche axées sur l'évaluation, la gestion et la réduction des coûts des opérations sur valeurs. Il acquiert, par exemple, des capacités de transactions algorithmiques, afin que nous puissions effectuer des opérations boursières électroniques et utiliser l'informatique pour optimiser nos opérations sur valeurs. Ce service s'intéresse aussi à la mesure du risque à court terme et aux stratégies à valeur ajoutée, qui sont normalement du domaine des maisons de courtage.

Le service de Gestion du portefeuille est responsable de la gestion à valeur ajoutée classique. Il supervise les gestionnaires externes et, au cours de l'exercice écoulé, il a lancé une initiative pluriannuelle visant à développer une capacité interne de gestion active faisant appel aux meilleures méthodes quantitatives et fondamentales.

**Placements privés :** Ce service est responsable de l'ensemble des placements privés de l'Office, à l'exception des placements immobiliers privés. Il se concentre actuellement sur les actions de sociétés fermées et l'infrastructure, bien que nous ayons l'intention à plus long terme d'élargir l'éventail de nos placements privés.



« Notre portefeuille a donné de bons résultats jusqu'à présent. La plus grande source de difficultés est à présent l'état des marchés des placements privés. Ils sont devenus très concurrentiels car l'offre de nouveaux capitaux dépasse les occasions intéressantes. Nous sommes donc prudents. Au cours du prochain exercice, nous comptons développer nos capacités de faire des placements directs et investir davantage dans de l'infrastructure. »

#### **MARK D. WISEMAN**

VICE-PRÉSIDENT – PLACEMENTS PRIVÉS

Notre but, en faisant des placements privés, est de trouver des occasions qui nous permettront d'obtenir un rendement supérieur à celui de placements passifs comparables sur les marchés publics. Par le passé, pendant que nous développions ce programme, nous avons surtout effectué des placements en actions de sociétés fermées par l'intermédiaire de gestionnaires de fonds externes. À la fin de l'exercice 2006, nous avons amorcé une transformation qui s'effectuera sur plusieurs années afin de développer nos capacités et d'investir dans des actions de sociétés fermées non seulement par l'intermédiaire de fonds externes mais aussi en faisant des placements directs. Nous poursuivons en outre le développement des capacités de l'Office à titre d'investisseur mondial dans de l'infrastructure. Le service des Placements privés comprend trois groupes : Fonds et placements secondaires, Placements directs et Infrastructure.

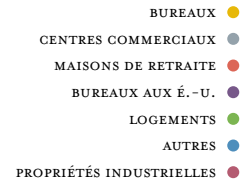
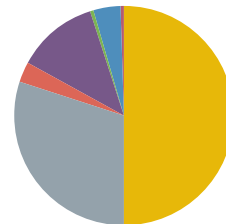
Le groupe des Fonds et investissements secondaires est chargé d'identifier les meilleurs gestionnaires de fonds de capitaux propres au monde et de leur affecter des capitaux à investir. Bien que nous ayons l'intention d'accroître nos compétences dans le domaine des placements directs, l'importance des sommes que nous devons investir continuera de nécessiter l'établissement de partenariats avec des gestionnaires externes de premier ordre. L'Office restera aussi un acquéreur actif sur le marché secondaire. Celui-ci constitue un segment relativement restreint dans lequel les institutions se vendent mutuellement des participations dans des sociétés en commandite, qui font l'objet de négociations privées. Depuis 2001, nous avons investi environ 1 milliard de dollars sur ce marché. (Jusqu'à présent, nous avons obtenu un taux de rendement interne (TIR) d'environ 34,6 pour cent sur ces placements.)

Le groupe des Placements directs, nouvellement créé, investit directement dans des sociétés au lieu de passer par des fonds gérés à l'extérieur. Ces placements s'effectuent en général de concert avec des gestionnaires de fonds avec lesquels nous avons déjà établi des relations suivies. Pendant l'exercice écoulé, ce groupe a conclu, en Europe et aux États-Unis, des opérations de coinvestissement d'une valeur totale de 227 millions de dollars. À mesure que nous développons notre capacité et notre expertise, l'Office intensifiera ses activités, tant à titre de coinvestisseur et de commanditaire d'opérations portant sur du capital d'investissement.

Le groupe de l'Infrastructure, officiellement créé au mois d'août 2005, est chargé du développement des capacités de l'Office en tant qu'investisseur mondial dans des biens d'infrastructure, intéressé par l'acquisition de participations dans des actifs à long terme présentant des caractéristiques monopolistiques, comme les autoroutes à péage, les aéroports et les réseaux de transmission d'électricité et de distribution d'eau. L'Office participe actuellement à deux fonds d'infrastructure et détient un placement direct.

#### DIVERSIFICATION DES PLACEMENTS IMMOBILIERS PAR TYPE DE BIENS (%)

Au 31 mars 2006



La caisse du RPC détient 4 milliards de dollars de placements dans le secteur immobilier, non compris une faible pondération indicielle de fiducies de placement immobilier (FPI).

**Immobilier :** Ce service – séparé en juin 2005 de celui des Placements privés – effectue des placements par le biais de coentreprises et de fonds immobiliers. Les placements immobiliers offrent des flux de revenus qui augmentent généralement avec l'inflation et qui ont donc tendance à correspondre au passif du RPC, indexé sur l'inflation. Ils contribuent en outre à protéger l'ensemble du portefeuille de la volatilité liée au cycle économique. Le service s'attendait à investir environ 1 milliard de dollars au cours de l'exercice mais il a en fait effectué des acquisitions totalisant près de 3 milliards de dollars. Ces placements sont présentés dans la section « Résultats » à partir de la page 18. L'équipe relativement modeste du service de l'Immobilier prendra beaucoup d'expansion pendant l'exercice 2007, au cours duquel elle surveillera le portefeuille déjà imposant de l'Office tout en effectuant de nouveaux placements.

## PORTEFEUILLE IMMOBILIER

Immeuble	Ville	Province	SLB <sup>1</sup> totale (en pi <sup>2</sup> )	Participation (%)
<b>IMMEUBLES DE BUREAU</b>				
840 - 7th Avenue SW	Calgary	AB	260 000	50
Altalink Place	Calgary	AB	77 000	50
Altius Centre	Calgary	AB	306 000	50
Canterra Tower	Calgary	AB	819 000	50
Franklin Atrium	Calgary	AB	145 000	50
Franklin Building	Calgary	AB	51 000	50
Gulf Canada Square	Calgary	AB	1 122 000	50
McFarlane Tower	Calgary	AB	237 000	50
Mount Royal Place	Calgary	AB	56 000	50
Bell Tower	Edmonton	AB	473 000	50
Canadian Western Bank Place	Edmonton	AB	410 000	50
Edmonton City Centre (Office)	Edmonton	AB	998 000	50
Enbridge Tower	Edmonton	AB	187 000	50
Guinness Tower	Vancouver	BC	255 000	50
Marine Building	Vancouver	BC	171 000	50
Oceanic Plaza	Vancouver	BC	344 000	50
175 Hargrave Street	Winnipeg	MB	72 000	50
330 St. Mary Avenue	Winnipeg	MB	150 000	50
Acres House	Niagara Falls	ON	149 000	50
2200 Walkley	Ottawa	ON	54 000	50
2204 Walkley	Ottawa	ON	104 000	50
Constitution Square	Ottawa	ON	712 000	50
Jean Edmonds Towers	Ottawa	ON	646 000	50
Place de Ville I	Ottawa	ON	593 000	50
Place de Ville II	Ottawa	ON	673 000	50
18 King Street E	Toronto	ON	234 000	50
2 St. Clair Avenue W	Toronto	ON	239 000	50
40 St. Clair Avenue W	Toronto	ON	127 000	50
First Canadian Place	Toronto	ON	2 663 000	25
Maritime Life Tower	Toronto	ON	471 000	50
One Financial Place	Toronto	ON	654 000	50
Royal Bank Plaza	Toronto	ON	1 483 000	50
Waterpark Place	Toronto	ON	802 000	50
Yonge / Richmond Centre	Toronto	ON	304 000	50
Tour KPMG	Montréal	PQ	508 000	50
<b>TOTAL</b>			<b>16 549 000</b>	
<b>CENTRES COMMERCIAUX</b>				
Edmonton City Centre (Retail)	Edmonton	AB	810 000	50
Pine Centre Mall	Prince George	BC	460 000	80
Cornwall Square	Cornwall	ON	250 000	80
Centre Mall	Hamilton	ON	419 000	80
White Oaks Mall	London	ON	637 000	80
Eastgate Square	Stoney Creek	ON	532 000	80
New Sudbury Centre	Sudbury	ON	533 000	80
Intercity Shopping Centre	Thunder Bay	ON	425 000	80
Promenades de la Cathédrale	Montréal	PQ	137 000	50
Les Galeries de la Capitale	Québec	PQ	1 468 000	80
Carrefour de l'Estrie	Sherbrooke	PQ	1 110 000	80
<b>TOTAL</b>			<b>6 781 000</b>	
<b>TOTAL DU PORTEFEUILLE</b>			<b>23 330 000</b>	

<sup>1</sup> Superficie de location brute.

## CAPACITÉS EXTERNES

La deuxième partie importante de notre programme de renforcement de la capacité institutionnelle consiste à tirer parti de relations privilégiées avec des partenaires externes triés sur le volet.

Les partenaires externes continuent de jouer un rôle crucial dans la manière dont nous investissons, créons de la valeur et exerçons nos activités. On trouvera à la page 33 une liste de nos partenaires de placement en 2006 – 10 de plus qu'au cours de l'exercice précédent.

L'établissement de partenariats permet à l'Office d'entrer sur le marché plus rapidement, à un coût moindre et de manière plus diversifiée qu'il ne pourrait le faire seul. Grâce à ses partenaires stratégiques, il a accès de manière efficiente à différentes catégories d'actifs, principalement dans les secteurs du capital d'investissement, du capital-risque, de l'immobilier et de l'infrastructure, mais aussi, dans une certaine mesure, dans celui des placements sur les marchés publics. Il bénéficie en outre des compétences de gestionnaires de placements extrêmement performants et de l'expertise de spécialistes sur les marchés immobiliers locaux et sur certains marchés mondiaux.

Au cours de l'exercice écoulé, la direction a suivi une approche structurée pour établir et maintenir des partenariats. Cette politique prévoit que l'Office doit :

- veiller à un alignement approprié entre ses intérêts et la manière dont le partenaire produira de la valeur;
- se concentrer sur la relation globale à long terme;
- choisir des partenaires prêts à se joindre à des expériences visant à développer de nouvelles possibilités.

## Efficacité et efficacité de l'exploitation

Les frais de fonctionnement de l'Office (à l'exclusion des frais de gestion externe des placements) se sont élevés au total à 54 millions de dollars pendant l'exercice 2006, contre 32 millions de dollars pour l'exercice précédent. Autrement dit, le total des frais d'exploitation s'est élevé à 7,1 cents par tranche de 100 dollars d'actif investi, contre 7 cents pendant l'exercice 2005. Pour plus de précisions, voir la note complémentaire 7. Les frais de gestion externe des placements sont indiqués à la note 6a).

## CAPITAL HUMAIN

La gestion de placements est essentiellement une question de personnes, et l'Office est un organisme en pleine expansion.



« Nous voulons que l'Office soit l'employeur de choix pour les professionnels du placement les plus talentueux au monde. Les gens sont attirés par la possibilité de développer leurs compétences, de faire des choses extraordinaires et d'avoir le sentiment de jouer un rôle important à l'échelle mondiale. La taille de l'Office, la portée de ses activités, son engagement sur le plan éthique et son impact sur 16 millions de Canadiens ont vraiment de quoi séduire, ce qui nous a permis d'attirer des personnes remarquables. »

### DAVID WEXLER

VICE-PRÉSIDENT – RESSOURCES HUMAINES

Notre capacité d'attirer, de former et de fidéliser un personnel de haut calibre est donc essentielle à notre réussite.

Par conséquent, au cours de l'exercice, nous avons accordé la priorité à l'accroissement de nos ressources humaines. La création du poste de vice-président – Ressources humaines témoigne de l'importance stratégique que nous attachons au recrutement et à la rétention des personnes qu'il nous faut. Au total, l'Office a embauché 63 personnes pendant l'exercice écoulé.

Au sein de l'Office, nous avons mis l'accent sur le succès des équipes et de l'organisme dans son ensemble. Même si nous devons recruter à l'extérieur les personnes expérimentées dont nous avons besoin pour diriger l'exécution de notre stratégie à ce stade relativement précoce, nous considérons l'Office comme un endroit où faire carrière et qui, à l'avenir, cherchera dans ses propres rangs des personnes compétentes imprégnées de son approche et de ses valeurs. Nous soulignons qu'il s'agit d'un organisme en pleine croissance, qui offre de vastes possibilités de carrière aux personnes qui sont prêtes à répondre à des attentes élevées et à respecter les normes les plus rigoureuses d'intégrité professionnelle.

## SYSTÈMES INTERNES

Les processus et procédures forment la structure nécessaire à toute entreprise bien gérée. Le service Finances et exploitation est responsable des fonctions relatives aux rapports et aux contrôles, de la surveillance de la conformité, du suivi de la mesure du rendement et du risque, des processus opérationnels et de la technologie. Pendant l'exercice 2006, ce service a entrepris une revue exhaustive de ses processus opérationnels et des technologies de soutien en vue d'une mise en œuvre au cours de l'exercice 2007 et au-delà.

L'information est à la base de la prise de décisions de placement et elle est essentielle à pratiquement toutes les activités de l'Office. Pendant l'exercice 2006, nous avons constitué un entrepôt de données intégré à l'usage de tout l'Office. Nous avons aussi amorcé la création d'une infrastructure de technologies de l'information qui complètera nos capacités actuelles faisant appel à l'impartition.

## Gestion des risques

Une gestion efficace des risques est la pierre angulaire de toute stratégie de placement fructueuse. Nous devons nous conformer aux principes, normes et procédures en matière de placement correspondant à ceux qu'une personne prudente mettrait en œuvre en traitant avec le bien d'autrui.

Notre approche globale de gestion des risques fait appel au conseil d'administration, à la direction et aux partenaires externes.

L'Office élabore les politiques, procédures, directives et autres contrôles internes en matière de gestion des risques que doivent appliquer nos spécialistes et les gestionnaires de placements externes, ainsi que les autres fournisseurs de services d'experts. Notre personnel vérifie que les gestionnaires externes s'y conforment. Le conseil approuve toutes les politiques en matière de gestion des placements et des risques et tient la direction responsable de leur application.

La gestion des risques est encore renforcée par notre code de déontologie et nos règles en matière de conflits d'intérêts, la définition des rôles et des responsabilités, les processus de reddition de comptes sur le rendement individuel et collectif et la communication des renseignements à fournir en temps voulu.

Deux aspects caractérisent notre profil de risque. Premièrement, le risque est inhérent aux activités de placement, et notre mandat selon la loi nous demande explicitement de le gérer lorsque nous plaçons l'actif du RPC. Deuxièmement, dans le cadre de son exploitation, l'Office fait face à toute une série de risques opérationnels.

Les sept grandes catégories de risque auxquelles nous sommes confrontés sont les suivantes :

**Risque de placement** : Nous avons pour mission d'investir de manière prudente et économique en vue de réaliser des gains sur les marchés financiers en assumant un degré de risque correspondant aux hypothèses de risque systématique dont tenaient compte les réformes du RPC de 1997. En nous conformant à ce cadre de gestion des risques, nous mettrons en œuvre des stratégies de placement visant à améliorer le rendement dont on peut raisonnablement s'attendre qu'elles augmentent le rendement corrigé du risque de la caisse à long terme.

Notre cadre redditionnel en matière de risque et de rendement, qui fait notamment appel au nouveau portefeuille de référence du RPC, constitue un outil efficace, solide et dynamique de surveillance et de gestion du risque de placement. Il assure en outre la reddition de comptes à l'égard du risque et du rendement par les différents paliers décisionnels.

Nous nous efforçons de contrôler le niveau général de risque systématique par une diversification d'ensemble du portefeuille dans des catégories d'actif et des régions géographiques dont les caractéristiques de placement sont sans rapport les unes avec les autres. Ce faisant, notamment lorsque nous investissons dans des catégories telles que l'immobilier, les actions de sociétés fermées et l'infrastructure, nous regardons au-delà des étiquettes traditionnelles pour évaluer le risque sous-jacent lié à chaque placement.

**Risque stratégique** : Si l'élaboration, l'exécution ou le suivi des stratégies d'entreprise manque d'efficacité, nous risquons de ne pas pouvoir réaliser notre mission. Pour gérer ce risque, nous nous employons à nous doter d'une gouvernance, d'une structure organisationnelle et d'un leadership efficaces, ainsi que de solides processus de planification stratégique et opérationnelle. Ces processus ont fait l'objet d'une révision complète au cours de l'exercice écoulé.

**Risque fiduciaire :** Tout organisme doit envisager la possibilité que ses responsabilités fiduciaires ne soient pas respectées ou qu'elles ne soient pas exercées convenablement. Pour gérer ce risque efficacement, nous devons définir clairement les rôles, les responsabilités et les pouvoirs, à tous les échelons de l'organisme. Nos codes de déontologie et nos mécanismes de détection des conflits d'intérêts à l'intention des administrateurs et du personnel nous permettent en outre de faire en sorte que les valeurs et les comportements attendus soient bien compris et intégrés dans l'ensemble de l'organisme.

**Risque lié au climat des affaires :** Il s'agit du risque de ne pas continuellement anticiper, surveiller et comprendre l'évolution du climat des affaires et de ne pas réagir en conséquence. Pour gérer ce risque, nous nous tenons au courant des changements d'ordre social, culturel, économique et politique susceptibles d'influer sur notre capacité de nous acquitter de notre mission.

**Risque législatif et réglementaire :** Les modifications adoptées ou proposées aux dispositions législatives et le risque d'inobservation des lois, règles, règlements, pratiques prescrites ou normes éthiques peuvent compromettre notre capacité de nous acquitter de notre mission. Nous nous sommes dotés d'un mécanisme de gestion de la conformité, qui suit les obligations que nous imposent les lois et les règlements. Il oblige les personnes clés à déclarer qu'elles se conforment à diverses exigences. Ce mécanisme est administré par notre Service juridique, qui présente des rapports trimestriels au comité de vérification.

**Risque d'exploitation :** Il est possible que l'Office subisse une perte directe ou indirecte à cause d'un mauvais fonctionnement ou d'une panne des processus ou des technologies ou d'un rendement humain insuffisant. Pour gérer ce risque, nous avons établi des contrôles appropriés pour le traitement de l'information, la production de rapports sur l'actif et la protection de ce dernier, la gestion des technologies de l'information, et les systèmes et pratiques de gestion des ressources humaines.

Nous évaluons en outre constamment la manière dont nous pouvons institutionnaliser les éléments de nos capacités et de nos processus de placement afin de pouvoir les perpétuer et par conséquent éviter de dépendre des compétences de personnes particulièrement brillantes ou de méthodologies de placement idiosyncrasiques, tout en conservant la souplesse nécessaire et l'esprit d'entreprise qui sont essentiels au succès d'un organisme de placement.

**Risque lié à la réputation :** Des facteurs internes ou externes pourraient porter atteinte à la réputation, à l'image ou à la crédibilité de l'Office. Notre service des Communications et relations avec les intéressés veille à la présentation aux intéressés et au grand public d'informations faciles à comprendre.

Le conseil d'administration est chargé de s'assurer que la direction a identifié les principaux risques que court l'Office et qu'elle a établi les politiques et les contrôles internes voulus. Il incombe à la direction de recommander des politiques à l'examen et à l'approbation du conseil, d'établir des contrôles et des procédures internes permettant de gérer efficacement les risques auxquels est exposé l'Office, et de présenter des rapports au conseil et à ses comités. En exécutant leurs plans respectifs de vérification, les vérificateurs internes fournissent aussi à la direction et au conseil des commentaires sur l'efficacité des pratiques de gestion des risques de l'Office.

Nous procédons en permanence à l'examen, à l'évaluation et à la gestion de nos concepts de gestion des risques et de nos autres pratiques afin d'assurer une gestion efficace des risques. Par exemple, le conseil d'administration limite le niveau maximal de risque que peut assumer la direction. Il approuve également les affectations maximales aux diverses activités de placement et catégories d'actif, ainsi que les plafonds de risque de crédit. Le président approuve le degré de risque qui peut être assumé par rapport à des indices de référence de placement passif (risque actif). Nous gérons aussi le risque de liquidité. La direction présente au conseil un rapport trimestriel sur la manière dont nous nous conformons à tous les plafonds de risque et aux autres contraintes, ainsi que sur l'efficacité de nos contrôles de gestion des risques.

L'Office est un fiduciaire qui agit pour le compte de 16 millions de Canadiens qui s'attendent à ce que nous respections les normes d'intégrité les plus élevées. L'une des manières dont nous gérons cet élément du risque lié à la réputation consiste à adopter des codes de conduite très rigoureux et des politiques très strictes en matière de conflits d'intérêts. Cela nous permet, à notre avis, de répondre aux attentes non seulement dans nos pratiques commerciales, mais aussi du point de vue des normes plus rigoureuses de perception.



« Le grand défi à relever est de suivre le rythme effréné de croissance de l'Office. Ce ne sont pas les inducteurs de performance qui ont changé, mais la manière dont nous les exécutons. La planification de l'exercice a été davantage axée sur les trois à cinq exercices à venir. Nous développons actuellement nos processus opérationnels et nos technologies de l'information en vue de l'avenir et non pas seulement du présent. »

#### JANE NYMAN

VICE-PRÉSIDENTE – FINANCES ET EXPLOITATION

## Objectifs généraux de l'exercice 2007

Nous proposons quatre grands objectifs pour l'Office pendant l'exercice 2007 :

- 1) Continuer à diversifier le portefeuille, par catégorie d'actif, caractéristiques en matière de risque-rendement et région géographique, en mettant particulièrement l'accent sur l'accroissement des placements internationaux.
- 2) Intégrer pleinement l'approche du portefeuille global dans les activités de gestion du portefeuille et obtenir un rendement supérieur à celui du portefeuille de référence du RPC, du point de vue de la valeur ajoutée.
- 3) Amorcer notre programme de gestion active interne des actions de sociétés ouvertes et accroître nos placements directs dans des sociétés fermées, des projets d'infrastructure et des biens immobiliers.
- 4) Poursuivre la mise en œuvre de l'architecture définie pendant l'exercice 2006 pour les technologies et les processus opérationnels.

## Conventions comptables

Tous nos placements sont constatés à la juste valeur. Les cours du marché servent à l'évaluation des actions négociées en bourse, dont les cours sont fixés quotidiennement par le marché.

Dans le cas des placements dans des actions de sociétés fermées, des projets d'infrastructure et des biens immobiliers, qui ne sont pas cotés en bourse, la juste valeur est établie chaque trimestre à l'aide des méthodes d'évaluation reconnues du secteur du placement. Les obligations transférées à l'Office ne sont pas négociables et sont évaluées d'après la valeur actualisée des flux de trésorerie, à l'aide des taux de rendement d'instruments ayant des caractéristiques semblables, ajustés pour tenir compte du caractère non négociable des obligations et des clauses de renouvellement de celles-ci. Par conséquent, les évaluations de ces placements sont fondées sur des estimations et sont donc incertaines par nature.

Nos principales conventions comptables sont décrites à la note complémentaire I des états financiers consolidés.

**PARTENAIRES DE PLACEMENT****INFRASTRUCTURE**

Macquarie Bank Limited

**PLACEMENTS PRIVÉS**

Advent International

AlpInvest Partners

Apax Europe

Apollo Management, LP

Ares Management LLC

Birch Hill Equity Partners Inc.

Bridgepoint Capital Limited

Brookfield Asset Management

CAI Capital Management Co.

Candover

Celtic House Venture Partners

Clairvest Group Inc.

Coller Capital

CSFB Private Equity

CVC European Equity IV (CDE)

Edgestone Capital Partners

Goldberg Lindsay & Co. LLC

Heartland Industrial Partners

Hellman & Friedman V, LLC

JP Morgan Partners

Kensington Capital Partners Limited

KKR Associates Millennium LP

Lehman Brothers Private Equity

Lexington Partners

Lone Star Management Co. V, Ltd.

Matlin Patterson Global Advisors, LLC

MDS Capital Corp

MidOcean Associates, SPC

MPM Capital

Onex Corporation

PAI Partners

Partners Group Management Limited

Paul Capital Partners

Performance Equity Management, LLC

Perseis Partners Inc.

Schroders Ventures Life Sciences

Silver Lake Technology Associates II, LLC

Skypoint Capital Corporation

Standard Life

TD Capital Private Equity Investors

Terra Firma Capital Partners

Texas Pacific Group

The Blackstone Group

The Carlyle Group

Thomas Weisel Partners LLC

Ventures West Management Inc.

VSS Fund Management LLC

Welsh, Carson, Anderson & Stowe X

**MARCHÉS PUBLICS**

Barclays Global Investors Canada

Connor, Clark & Lunn Investment Management Ltd.

Enterprise Capital

Goldman Sachs Asset Management

ING Clarion Real Estate Securities, LP

UBS Global Asset Management

**IMMOBILIERS**

Brookfield Properties

ING Real Estate Investment Management

LaSalle Investment Management Inc.

Osmington Inc.

Groupe immobilier Oxford

Fonds de placement immobilier –  
Résidences pour retraités

Fonds de placement immobilier RioCan