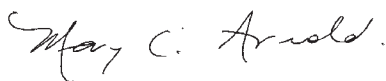


La *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada* (la « Loi ») exige qu'un des administrateurs signe, au nom du conseil d'administration, un certificat indiquant que les placements détenus par l'Office au cours de l'exercice ont été effectués conformément à la Loi ainsi qu'aux principes, normes et procédures en matière de placement de l'Office. Ce certificat figure donc ci-dessous.

Les placements détenus par l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada (« l'Office ») au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2005 ont été effectués conformément à la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada* ainsi qu'à l'Énoncé des principes de placement et les Politiques de placement de l'Office.

Au nom du conseil d'administration,



Mary C. Arnold, FCA

Présidente du comité de vérification

Le 11 mai 2005

AU CONSEIL D'ADMINISTRATION

de l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada

Nous avons vérifié le bilan consolidé et l'état consolidé du portefeuille de l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada (l'« Office ») au 31 mars 2005 ainsi que les états consolidés des résultats et du bénéfice net accumulé provenant de l'exploitation et de l'évolution de l'actif net pour l'exercice terminé à cette date. La responsabilité de ces états financiers consolidés incombe à la direction de l'Office. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers consolidés en nous fondant sur notre vérification.

Notre vérification a été effectuée conformément aux normes de vérification généralement reconnues du Canada. Ces normes exigent que la vérification soit planifiée et exécutée de manière à fournir l'assurance raisonnable que les états financiers sont exempts d'inexactitudes importantes. La vérification comprend le contrôle par sondages des éléments probants à l'appui des montants et des autres éléments d'information fournis dans les états financiers. Elle comprend également l'évaluation des principes comptables suivis et des estimations importantes faites par la direction, ainsi qu'une appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

À notre avis, ces états financiers consolidés donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière de l'Office et des placements détenus au 31 mars 2005 ainsi que des résultats de son exploitation et de l'évolution de son actif net pour l'exercice terminé à cette date selon les principes comptables généralement reconnus du Canada, qui ont été appliqués de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent.

De plus, à notre avis, les opérations de l'Office et celles de ses filiales qui ont été portées à notre connaissance au cours de notre vérification des états financiers ont, à tous les égards importants, été effectuées conformément à la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada* (la « Loi ») et aux règlements administratifs de l'Office et à ceux de ses filiales, selon le cas.

En outre, à notre avis, le registre des placements tenu par la direction de l'Office conformément à l'alinéa 39(1)c) de la Loi présente fidèlement, à tous les égards importants, les renseignements exigés par la Loi.



Comptables agréés

Toronto (Ontario)

Le 29 avril 2005

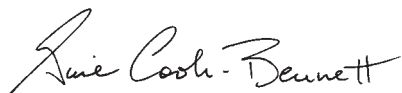
BILAN CONSOLIDÉ//

Au 31 mars 2005

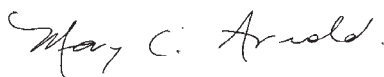
(en milliers de dollars)	2005	2004
ACTIF		
Placements (note 2)	58 422 332 \$	32 991 204 \$
Sommes à recevoir sur les placements (note 2)	579 373	102 363
Montants exigibles des courtiers	19 468	13 917
Locaux et matériel	4 040	974
Autres actifs	3 359	1 828
TOTAL DE L'ACTIF	59 028 572	33 110 286
PASSIF		
Passifs liés aux placements (note 2)	279 430	199 358
Montants à payer aux courtiers	147 488	108 722
Créditeurs et charges à payer	21 875	6 860
TOTAL DU PASSIF	448 793	314 940
ACTIF NET	58 579 779 \$	32 795 346 \$
L'ACTIF NET EST CONSTITUÉ DE CE QUI SUIV		
Capital-actions (note 4)	- \$	- \$
Bénéfice net accumulé provenant de l'exploitation	7 952 988	2 970 791
Transferts accumulés du Régime de pensions du Canada (note 5)	50 626 791	29 824 555
ACTIF NET	58 579 779 \$	32 795 346 \$

Voir les notes complémentaires

Au nom du conseil d'administration,



Gail Cook-Bennett
Présidente du conseil



Mary C. Arnold, FCA
Présidente du comité de vérification

ÉTAT CONSOLIDÉ DES RÉSULTATS ET DU BÉNÉFICE NET ACCUMULÉ PROVENANT DE L'EXPLOITATION//

Exercice terminé le 31 mars 2005

(en milliers de dollars)	2005	2004
REVENU DE PLACEMENT, NET DES FRAIS DE GESTION EXTERNE DES PLACEMENTS (note 6)	5 013 942 \$	7 228 609 \$
FRAIS D'EXPLOITATION		
Frais généraux (note 7a)	13 241	7 746
Salaires et avantages sociaux (note 7b)	13 401	7 287
Honoraires de services professionnels et services-conseils (note 7c)	5 103	3 869
	31 745	18 902
BÉNÉFICE NET PROVENANT DE L'EXPLOITATION	4 982 197	7 209 707
BÉNÉFICE NET (PERTE NETTE) ACCUMULÉ(E)		
PROVENANT DE L'EXPLOITATION AU DÉBUT DE L'EXERCICE	2 970 791	(4 238 916)
BÉNÉFICE NET ACCUMULÉ PROVENANT DE L'EXPLOITATION À LA FIN DE L'EXERCICE	7 952 988 \$	2 970 791 \$

ÉTAT CONSOLIDÉ DE L'ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET//

Exercice terminé le 31 mars 2005

(en milliers de dollars)	2005	2004
ACTIF NET AU DÉBUT DE L'EXERCICE	32 795 346 \$	17 450 744 \$
ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET		
Transferts du Régime de pensions du Canada (note 5)		
Transferts du Régime de pensions du Canada	27 471 196	8 134 895
Transferts au Régime de pensions du Canada	(6 668 960)	–
Bénéfice net provenant de l'exploitation	4 982 197	7 209 707
AUGMENTATION DE L'ACTIF NET POUR L'EXERCICE	25 784 433	15 344 602
ACTIF NET À LA FIN DE L'EXERCICE	58 579 779 \$	32 795 346 \$

Voir les notes complémentaires

ÉTAT CONSOLIDÉ DU PORTEFEUILLE//

Au 31 mars 2005

Les placements de l'Office se présentent comme suit, avant l'affectation des contrats dérivés et des titres du marché monétaire s'y rapportant et des autres passifs liés aux placements et sommes à recevoir sur les placements aux catégories d'actif auxquelles ils se rapportent :

(en milliers de dollars)	Juste valeur 2005	Juste valeur 2004
ACTIONS (note 2)		
Canada		
Placements sur les marchés publics	21 044 008 \$	18 045 921 \$
Placements sur les marchés privés	511 969	281 602
	21 555 977	18 327 523
Étranger		
Placements sur les marchés publics	12 646 146	7 552 200
Placements sur les marchés privés	2 393 996	1 529 698
	15 040 142	9 081 898
TOTAL DES ACTIONS		
(Coût : 32 140 629 \$ en 2005; 25 034 281 \$ en 2004)	36 596 119	27 409 421
PLACEMENTS À RENDEMENT RÉEL (note 2c)		
Placements immobiliers sur les marchés publics	384 000	350 480
Placements immobiliers sur les marchés privés	638 200	431 848
Placements en infrastructure sur les marchés privés	230 125	22 013
TOTAL DES PLACEMENTS À RENDEMENT RÉEL		
(Coût : 1 222 360 \$ en 2005; 829 325 \$ en 2004)	1 252 325	804 341
PLACEMENTS À REVENU FIXE DE VALEUR NOMINALE		
Obligations (note 2d)	8 507 114	–
Titres du marché monétaire	12 066 774	4 777 442
TOTAL DES PLACEMENTS À REVENU FIXE DE VALEUR NOMINALE		
(Coût : 20 613 699 \$ en 2005; 4 783 899 \$ en 2004)	20 573 888	4 777 442
TOTAL DES PLACEMENTS		
	58 422 332	32 991 204
SOMMES À RECEVOIR SUR LES PLACEMENTS		
Sommes à recevoir sur les dérivés (note 2a)	240 168	34 394
Dividendes à recevoir	85 536	65 289
Intérêts courus	253 669	2 680
TOTAL DES SOMMES À RECEVOIR SUR LES PLACEMENTS		
(Coût : 339 677 \$ en 2005; 68 142 \$ en 2004)	579 373	102 363
PASSIFS LIÉS AUX PLACEMENTS		
Dette sur les biens immobiliers (note 2c)	(241 752)	(170 797)
Passifs liés aux dérivés (note 2a)	(37 678)	(28 561)
TOTAL DES PASSIFS LIÉS AUX PLACEMENTS		
(Coût : 234 259 \$ en 2005; 169 619 \$ en 2004)	(279 430)	(199 358)
PLACEMENTS NETS		
	58 722 275 \$	32 894 209 \$

Voir les notes complémentaires

ÉTAT CONSOLIDÉ DU PORTEFEUILLE//

Au 31 mars 2005

Les placements de l'Office se présentent comme suit, après l'affectation des contrats dérivés et des titres du marché monétaires s'y rapportant et des autres passifs liés aux placements et sommes à recevoir sur les placements aux catégories d'actif auxquelles ils se rapportent :

(en milliers de dollars)	2005		2004	
	Juste valeur	(%)	Juste valeur	(%)
ACTIONS¹				
Canada	27 668 469 \$	47,1 %	22 571 543 \$	68,6 %
Étranger	20 882 401	35,6	9 326 240	28,4
PLACEMENTS À RENDEMENT RÉEL				
Immobilier ²	780 448	1,3	611 531	1,9
Infrastructure	230 125	0,4	22 013	0,1
PLACEMENTS À REVENU FIXE DE VALEUR NOMINALE				
Obligations ³	8 749 337	14,9	–	–
Titres du marché monétaire ⁴	411 495	0,7	362 882	1,0
	58 722 275 \$	100,0 %	32 894 209 \$	100,0 %

¹ Comprend des contrats dérivés et les titres du marché monétaire correspondants.

² Net de la dette hypothécaire sur les biens immobiliers, comme l'explique plus en détail la note 2c.

³ Comprend les intérêts courus à recevoir sur les obligations.

⁴ Comprend les dividendes à recevoir et les intérêts courus à recevoir sur les titres du marché monétaire.

Voir les notes complémentaires

DESCRIPTION DE L'ORGANISME.

L'Office d'investissement du régime de pensions du Canada (l'« Office ») a été créé conformément à la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada* (la « Loi »). L'Office a pour mission d'aider le régime de pensions du Canada (le « RPC ») à s'acquitter de ses obligations envers les cotisants et les bénéficiaires aux termes du *Régime de pensions du Canada*. Il est chargé de gérer les sommes qui lui sont transférées en application de l'article 108.1 du *Régime de pensions du Canada*, ainsi que son intérêt dans les titres de créances qui lui sont transférés (décrits à la note 2) dans l'intérêt des cotisants et des bénéficiaires aux termes de la Loi de ce Régime. L'actif de l'Office doit être placé 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 RPC ainsi que sur son aptitude à s'acquitter, chaque jour ouvrable, de ses obligations financières.

L'exercice de l'Office se termine le 31 mars.

1. SOMMAIRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES

a) Présentation

Ces états financiers reflètent la situation financière consolidée et les activités consolidées de l'Office et de ses filiales en propriété exclusive. Les états financiers n'incluent qu'une partie de l'actif (comme l'indique la note 2) et ne comprennent pas le passif découlant du RPC. Ils ont été préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada ainsi qu'aux exigences de la Loi et de son règlement d'application.

Certains chiffres de l'exercice précédent ont été reclassés pour que leur présentation se conforme à celle de l'exercice courant.

b) Évaluation des placements, des sommes à recevoir sur les placements et des passifs liés aux placements

Les placements, les sommes à recevoir sur les placements et les passifs liés aux placements sont comptabilisés à la date de l'opération et présentés à leur juste valeur. La juste valeur est le montant de la contrepartie dont conviendraient des parties consentantes et averties, agissant de leur plein gré dans le cadre d'une opération sans lien de dépendance.

La juste valeur est établie comme suit :

- (i) Le cours des actions cotées en Bourse et la valeur des parts dans des fonds d'actions de sociétés ouvertes représentent la juste valeur de ces placements. La valeur des parts reflète le cours des titres sous-jacents.
- (ii) La juste valeur des placements en actions de sociétés fermées et des fonds d'infrastructure, qui ne sont pas cotés en bourse, est établie annuellement, après la première année où ces biens sont détenus, d'après leur valeur comptable et les autres renseignements pertinents communiqués par les gestionnaires externes des sociétés en commandite ou des fonds dans lesquels sont effectués les placements. Les valeurs comptables sont établies par les gestionnaires externes à l'aide des méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur du placement. Ces méthodes se fondent sur des facteurs tels que les multiplicateurs d'autres sociétés comparables cotées en bourse, la valeur actualisée des flux de trésorerie et les opérations de tiers, ou d'autres événements qui indiquent une baisse ou une augmentation importante de la valeur des placements. Sur une base trimestrielle, lorsqu'il existe des preuves de variation importante de la juste valeur, l'évaluation subit l'ajustement nécessaire. La première année où les placements sont détenus, le coût est généralement considéré comme une estimation appropriée de la juste valeur des placements en actions de sociétés fermées et des fonds d'infrastructure, sauf indication de perte de valeur permanente.

- (iii) La juste valeur des placements dans des biens immobiliers sur les marchés privés est établie annuellement, après la première année où ces biens sont détenus, à l'aide des méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur immobilier, telles que celles fondées sur la valeur actualisée des flux de trésorerie et les opérations d'achat et de vente comparables. La première année où les biens immobiliers sont détenus, leur coût est généralement considéré comme une estimation appropriée de leur juste valeur, sauf indication de perte de valeur permanente. La valeur de la dette afférente aux placements immobiliers est établie à partir de la valeur actualisée des flux de trésorerie, à l'aide des taux de rendement actuels du marché d'instruments ayant des caractéristiques semblables.
- (iv) La juste valeur des dérivés négociés hors bourse, tels que les swaps et les contrats à terme de gré à gré, est établie d'après les cours du marché des actifs sous-jacents. La juste valeur des contrats à terme standardisés négociés en bourse est fondée sur les cours du marché.
- (v) La juste valeur des obligations, dont la totalité sont des titres de créance fédéraux, provinciaux et territoriaux non négociables, est calculée d'après la valeur actualisée des flux de trésorerie, à l'aide des taux de rendement actuels d'instruments ayant des caractéristiques semblables, ajustés pour tenir compte du caractère non négociable des obligations et des clauses de renouvellement de celles-ci.
- (vi) Les titres du marché monétaire sont comptabilisés au coût, qui, avec les intérêts créditeurs courus, se rapproche de la juste valeur.

c) Constatation du revenu de placement

Le revenu de placement est inscrit selon la méthode de la comptabilité d'exercice et comprend les gains et les pertes réalisés à la cession de placements, les gains et les pertes non réalisés sur les placements détenus à la fin de l'exercice, le revenu de dividendes (constaté à la date ex-dividende), les intérêts créditeurs et les distributions de sociétés en commandite et fiducies, ainsi que le revenu net d'exploitation provenant des placements immobiliers effectués sur les marchés privés.

Les gains et les pertes réalisés sur les placements vendus au cours de l'exercice représentent l'écart entre le produit de la vente et le coût des placements, déduction faite des frais de cession. Les gains et les pertes non réalisés représentent l'écart entre la juste valeur et le coût des placements. Les gains et les pertes non réalisés de l'exercice courant représentent la variation, d'un exercice à l'autre, de la juste valeur des placements.

d) Conversion des devises

Les opérations libellées en devises sont comptabilisées aux taux de change en vigueur à la date d'opération. Les placements libellés en devises et détenus à la fin de l'exercice sont convertis aux taux de change en vigueur à la date de clôture de l'exercice. Les gains et les pertes réalisés et non réalisés en découlant sont inclus dans le revenu de placement.

e) Transferts du Régime de pensions du Canada

Les sommes reçues du RPC sont inscrites selon la méthode de la comptabilité de caisse.

f) Impôts sur les bénéfices

L'Office est exempté de l'impôt prévu à la partie I en vertu de l'alinéa 149(1)d) de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada) puisque toutes les actions de l'Office appartiennent à Sa Majesté la Reine du chef du Canada. Les filiales de l'Office sont exemptées de l'impôt prévu à la partie I en vertu de l'alinéa 149(1)d.2) de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada) puisque toutes les actions de ces filiales appartiennent à une société dont les actions appartiennent à Sa Majesté du chef du Canada.

g) Recours à des estimations

Pour établir ces états financiers, la direction fait certaines estimations et hypothèses susceptibles d'influer sur la valeur comptable de l'actif et du passif, le revenu et les frais connexes ainsi que l'information présentée dans les notes. Les résultats réels pourraient être différents de ces estimations.

2. PLACEMENTS, SOMMES À RECEVOIR SUR LES PLACEMENTS ET PASSIFS LIÉS AUX PLACEMENTS

L'Office a établi des politiques de placement, qui décrivent comment l'actif doit être investi. Pour déterminer ses pondérations cibles d'actif, l'Office tient compte de certains actifs du RPC qui ne sont pas détenus par l'Office. Au 31 mars 2005, ces actifs totalisaient environ 20,1 milliards de dollars (au coût) (33 milliards de dollars au 31 mars 2004) et étaient composés d'un portefeuille obligataire de 17,3 milliards de dollars et d'une réserve de fonctionnement en espèces de 2,8 milliards de dollars.

La loi modifiant le *Régime de pensions du Canada* et la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada* est entrée en vigueur le 1^{er} avril 2004. Les lois modifiées et l'accord daté du 1^{er} avril 2004 entre sa Majesté la Reine du chef du Canada et l'Office (l'« accord ») prévoient le transfert à l'Office, à partir de l'exercice terminé le 31 mars 2005, de la partie de l'actif du RPC actuellement gérée par le gouvernement fédéral. Il s'agit d'un portefeuille de titres de créance fédéraux, provinciaux et territoriaux non négociables, qui sera transféré à l'Office en 36 versements égaux sur une période qui a commencé le 1^{er} mai 2004 et qui se terminera le 1^{er} avril 2007 (voir la note 2 d). S'y ajoute une réserve de fonctionnement en espèces qui sera transférée à l'Office en 12 versements égaux sur une période de 12 mois qui a commencé en septembre 2004 pour se terminer en août 2005. L'actif résiduel devant être transféré se compose du portefeuille obligataire et de la réserve de fonctionnement en espèces dont il est question au premier paragraphe de la note 2.

L'état consolidé du portefeuille de l'Office fournit des renseignements sur les placements ainsi que les sommes à recevoir sur ceux-ci et les passifs liés aux placements au 31 mars 2005.

a) Contrats dérivés

Un dérivé est un contrat financier dont la valeur est fonction de celle des actifs, indices, taux d'intérêt ou taux de change sous-jacents.

L'Office a recours à des dérivés principalement pour reproduire le rendement d'actions canadiennes et étrangères et pour gérer les pondérations d'actif et le risque de change. L'Office a des swaps sur actions en cours visant l'échange de versements d'intérêts du marché monétaire contre le rendement d'actions. L'Office a aussi recours à des contrats à terme standardisés négociés en bourse ainsi qu'à des contrats de change à terme pour acheter ou vendre une devise ou un instrument sur indice boursier donné à un prix et à une date donnés à l'avenir. Les contrats à terme standardisés servent à obtenir l'exposition désirée aux marchés boursiers et les contrats de change à terme, à gérer le risque de change.

Tous les contrats dérivés ont une échéance de un an ou moins. Les montants nominaux des contrats dérivés servent au calcul des flux monétaires à échanger et pour établir la juste valeur des contrats. Les montants nominaux ne sont pas comptabilisés à titre d'actifs ou de passifs dans le bilan.

Les montants nominaux et la juste valeur des contrats dérivés détenus au 31 mars 2005 s'établissaient comme suit :

(en milliers de dollars)	2005		2004	
	Montant nominal	Juste valeur	Montant nominal	Juste valeur
Swaps sur actions	5 918 228 \$	206 321 \$	4 034 278 \$	9 288 \$
Contrats à terme standardisés d'actions	6 061 262	(6 190)	448 249	(3 455)
Contrats de change à terme	2 093 348	2 359	–	–
Total	14 072 838 \$	202 490 \$	4 482 527 \$	5 833 \$

b) Placements en actions de sociétés fermées

Les placements en actions de sociétés fermées s'effectuent généralement par l'acquisition de participations dans des sociétés en commandite pour une durée typique de 10 ans. Les placements sous-jacents des sociétés en commandite de financement par capitaux propres constituent des participations ou des placements présentant les caractéristiques de risque et de rendement propres aux actions.

L'Office avance aux sociétés en commandite des capitaux dont une partie, communément appelée « frais de gestion », est employée par les commandités pour choisir les sociétés sous-jacentes et offrir un appui soutenu à leur direction. Les frais de gestion, qui varient généralement entre 1 pour cent et 2 pour cent du montant total affecté à la société en commandite, sont pris en compte dans le coût des placements de l'Office. Pendant l'exercice terminé le 31 mars 2005, des frais de gestion totalisant 70 millions de dollars (64 millions de dollars en 2004) ont été inclus dans le capital avancé aux sociétés en commandite et comptabilisés dans le coût du placement. Comme l'explique plus en détail la note 1 b), la valeur comptable de ces placements est revue au moins une fois par an, et les ajustements qui en résultent, le cas échéant, sont constatés dans le revenu de placement, à titre de gains ou de pertes non réalisés (voir la note 6 a).

c) Placements à rendement réel

Au 31 mars 2005, ces placements totalisaient 780 448 000 \$ en placements immobiliers (611 531 000 \$ au 31 mars 2004) et 230 125 000 \$ en infrastructure sur les marchés privés (22 013 000 \$ au 31 mars 2004).

L'Office investit dans l'immobilier par l'intermédiaire d'actions de sociétés cotées en bourse et de placements immobiliers privés. Ces derniers sont détenus par une filiale et sont gérés pour le compte de l'Office par des conseillers et des gestionnaires externes, dans le cadre d'arrangements de copropriété. Au 31 mars 2005, la quote-part de la filiale dans ces placements comprenait 638 200 000 \$ d'actifs (431 848 000 \$ au 31 mars 2004) et 241 752 000 \$ de passifs liés à des emprunts hypothécaires (170 797 000 \$ au 31 mars 2004) ayant un taux d'intérêt fixe moyen pondéré de 7,64 pour cent et une échéance de deux à 16 ans.

L'Office fait actuellement appel à des arrangements de sociétés en commandite pour investir dans de l'infrastructure. Les placements sous-jacents de ces sociétés en commandite d'infrastructure constituent des participations dans des entités effectuant des placements en infrastructure qui devraient produire des flux de trésorerie prévisibles. Les frais de gestion des placements en infrastructure sont traités de la même manière que les frais de gestion des placements en actions de sociétés fermées (voir la note 2 b). Pendant l'exercice terminé le 31 mars 2005, les frais de gestion compris dans le capital avancé aux sociétés en commandite se sont élevés à 1 777 000 \$ (214 000 \$ en 2004).

d) Obligations

Le transfert à l'Office du portefeuille de titres de créances fédéraux, provinciaux et territoriaux non négociables du RPC a commencé le 1^{er} mai 2004. Des intérêts dans des titres de créances totalisant 8 804 035 000 \$, selon la juste valeur marchande au moment du transfert, ont été transférés au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2005.

Les titres de créance non négociables émis par les provinces et les territoires avant 1998 sont assortis d'une clause de renouvellement qui permettra à ces émetteurs de renouveler, à leur gré, ces obligations pour une durée supplémentaire de 20 ans, à un taux fondé sur les taux d'intérêt créditeurs des marchés financiers au moment du renouvellement. Les titres de créance non négociables sont également rachetables au gré de l'émetteur pour des montants calculés conformément à l'article 110 du *Régime de pensions du Canada*.

Les obligations ont un taux de rendement effectif moyen de 5 pour cent. Les échéances des obligations, compte non tenu des options éventuelles de renouvellement, s'établissaient comme suit au 31 mars 2005 :

(en milliers de dollars)	Échéance				Total
	D'ici 1 an	1 à 5 ans	6 à 10 ans	Plus de 10 ans	
Obligations du gouvernement du Canada	75 959 \$	903 616 \$	182 345 \$	– \$	1 161 920 \$
Obligations provinciales et territoriales	636 778	2 294 547	1 982 094	2 431 775	7 345 194
Total	712 737 \$	3 198 163 \$	2 164 439 \$	2 431 775 \$	8 507 114 \$

e) Sommes à recevoir sur les placements

Au 31 mars 2005, les sommes à recevoir sur les placements comprenaient des dividendes à recevoir sur des actions de sociétés ouvertes de 85 536 000 \$ (65 289 000 \$ au 31 mars 2004), des intérêts courus de 11 446 000 \$ (2 680 000 \$ au 31 mars 2004) sur des titres du marché monétaire, ainsi que des intérêts courus de 242 223 000 \$ (néant au 31 mars 2004) sur des obligations.

f) Commissions

Des commissions sont versées aux courtiers à l'achat et à la vente de placements en actions de sociétés cotées en bourse. Les commissions sur les achats sont prises en compte dans le coût des placements en actions de sociétés cotées en bourse. Les commissions versées à la vente sont déduites des gains et pertes réalisés à titre de frais de cession. Pendant l'exercice terminé le 31 mars 2005, l'Office a payé des commissions de courtage totalisant 11 millions de dollars (14 millions de dollars en 2004).

g) Prêt de titres

L'Office participe à un programme de prêt de titres pour accroître le rendement du portefeuille. Le risque de crédit lié au programme de prêt de titres est réduit par l'obligation imposée à l'emprunteur de fournir une garantie quotidienne sous la forme de placements facilement négociables d'une valeur marchande supérieure à celle des titres prêtés, comme le prévoient les politiques de placement. Au 31 mars 2005, les placements de l'Office comprenaient des titres prêtés d'une juste valeur estimative de 1,4 milliard de dollars (721 millions de dollars au 31 mars 2004). La juste valeur des garanties reçues à l'égard de ces prêts était de 1,5 milliard de dollars (758 millions de dollars au 31 mars 2004).

h) Risque de placement

Les placements, les sommes à recevoir sur les placements et les passifs liés aux placements peuvent être assujettis aux risques suivants :

RISQUE DE CHANGE. L'Office est exposé au risque de change puisqu'il détient des placements et qu'il a des sommes à recevoir et à payer sur des placements en diverses devises. Au 31 mars 2005, l'exposition nette au risque de change sous-jacent, compte tenu de l'affectation des contrats dérivés de change, s'établissait comme suit :

(en milliers de dollars) Devise	2005		2004	
	Exposition nette	% du total	Exposition nette	% du total
Dollar canadien	42 339 392 \$	72 %	23 279 463 \$	71 %
Dollar américain	7 803 982	13	5 598 723	17
Euro	3 464 286	6	1 557 313	5
Livre sterling	2 086 085	3	932 450	3
Yen	1 256 102	2	697 546	2
Dollar australien	461 705	1	136 968	–
Franc suisse	339 894	1	349 330	1
Autres	970 829	2	342 416	1
	58 722 275 \$	100 %	32 894 209 \$	100 %

RISQUE DE TAUX D'INTÉRÊT. Le risque de taux d'intérêt résulte de l'effet des fluctuations des taux d'intérêt sur la juste valeur des placements et des passifs. Les fluctuations des taux d'intérêt ont une incidence directe sur la juste valeur des obligations et des emprunts hypothécaires de l'Office.

RISQUE DE MARCHÉ. Le risque de marché est le risque que la valeur d'un placement subisse l'incidence néfaste des variations des prix du marché, que celles-ci résultent de facteurs propres au placement en question ou de facteurs touchant tous les titres négociés sur le marché. L'Office atténue le risque de marché en diversifiant son portefeuille de placements, en fonction des limites relatives à la composition de l'actif et des plafonds de risque établis dans les politiques de placement.

RISQUE DE CRÉDIT. L'Office limite le risque de crédit en traitant avec des contreparties qui ont une notation minimale de A ou R-1 (à court terme), attribuée par une agence de cotation des titres reconnue, le cas échéant, ou déterminée par un processus interne d'évaluation du crédit. L'exposition au risque de crédit est limitée à des montants maximaux, qui sont précisés dans les politiques de placement.

RISQUE DE LIQUIDITÉ. L'Office est exposé au risque de liquidité du fait qu'il assure la prestation de services de gestion de la trésorerie au RPC, comme l'indique la note 5. L'Office réduit son exposition au risque de liquidité par l'intermédiaire de sa facilité de crédit non garantie (voir la note 3).

3. FACILITÉS DE CRÉDIT

L'Office maintient une facilité de crédit non garantie de 1,6 milliard de dollars pour répondre à des besoins éventuels de liquidités. Au 31 mars 2005, aucun montant n'avait été tiré sur la facilité de crédit (néant au 31 mars 2004).

4. CAPITAL-ACTIONS

Le capital-actions autorisé et émis de l'Office correspond à un montant de 100 \$ divisé en 10 actions d'une valeur nominale de 10 \$ chacune. Les actions sont détenues par Sa Majesté la Reine du chef du Canada.

5. TRANSFERTS DU RÉGIME DE PENSIONS DU CANADA

Conformément à l'article 108.1 et à l'accord daté du 1^{er} avril 2004, dont il est question à la note 2 ci-dessus, les sommes dont le RPC n'a pas besoin pour s'acquitter de ses obligations particulières sont transférées à l'Office. Ces fonds proviennent des cotisations des employeurs et des salariés au RPC, du produit des obligations d'État détenues dans un portefeuille administré par le gouvernement fédéral qui sont arrivées à échéance et de celles qui ont été rachetées, et des intérêts créditeurs que rapporte ce portefeuille. Comme l'indique la note 2, au début de l'exercice 2005, les transferts du RPC comprennent aussi un intérêt dans le portefeuille obligataire administré par le gouvernement fédéral ainsi qu'une partie de la réserve de fonctionnement en espèces. En septembre 2004, l'Office a assumé la responsabilité de fournir au RPC des services de gestion de la trésorerie qui prévoient notamment la restitution, au moins une fois par mois, des fonds nécessaires au paiement des dépenses et au versement des prestations. Conformément à l'accord daté du 1^{er} avril 2004, les 12 versements mensuels de la réserve de fonctionnement en espèces à l'Office serviront à réduire les espèces restituées au RPC pour les dépenses et prestations (voir plus haut).

Pendant l'exercice terminé le 31 mars 2005, les 27 471 196 000 \$ transférés à l'Office comprenaient 8 804 035 000 \$ d'obligations, selon leur juste valeur marchande au moment du transfert, et 18 667 161 000 \$ d'espèces. Au cours de la même période, un total de 6 668 960 000 \$ (net du droit à la réserve de fonctionnement en espèces de 3 804 459 000 \$) a été reversé au RPC pour répondre à ses besoins en liquidités.

Au 31 mars 2005, les transferts accumulés de 50 626 791 000 \$ (29 824 555 000 \$ au 31 mars 2004) du RPC correspondaient aux transferts de 57 295 751 000 \$ du RPC (29 824 555 000 \$ au 31 mars 2004), nets des 6 668 960 000 \$ transférés au RPC (néant au 31 mars 2004).

6. REVENU DE PLACEMENT, NET DES FRAIS DE GESTION EXTERNE DES PLACEMENTS

a) Revenu de placement, net des frais de gestion externe des placements

Le revenu de placement est présenté net des frais de gestion externe des placements. Les frais de gestion des placements sur les marchés publics sont passés en charges à mesure qu'ils sont engagés. Une partie de ces frais correspond à des honoraires fondés sur le rendement, qui fluctuent avec le rendement des placements. Les frais de gestion des placements immobiliers sur les marchés privés sont déduits par le gestionnaire d'actifs avant que l'Office reçoive sa quote-part du résultat net d'exploitation provenant des biens. On trouvera aux notes 2 b) et 2 c) des détails sur les frais de gestion des actions de sociétés fermées et de l'infrastructure.

Le revenu de placement par catégorie d'actif, net des frais de gestion externe des placements et compte tenu des contrats dérivés et des sommes à recevoir sur les placements et des passifs liés aux placements, s'établit comme suit :

(en milliers de dollars)	2005	2004
ACTIONS¹		
Canada		
Marchés publics	3 826 851 \$	5 376 659 \$
Marchés privés ²	70 072	(13 595)
	3 896 923	5 363 064
Étranger		
Marchés publics	398 232	1 546 533
Marchés privés ²	311 296	174 302
	709 528	1 720 835
Moins les frais de gestion externe des placements sur les marchés publics	(16 263)	(753)
	4 590 188	7 083 146
PLACEMENTS À RENDEMENT RÉEL		
Placements immobiliers sur les marchés publics ³	53 192	151 961
Placements immobiliers sur les marchés privés ⁴	48 121	30 693
Moins les frais de gestion externe des placements	(4 504)	(4 385)
	43 617	26 308
Placements en infrastructure sur les marchés privés	(2 131)	–
	94 678	178 269
PLACEMENTS À REVENU FIXE DE VALEUR NOMINALE		
Titres du marché monétaire ⁵	9 769	(32 806)
Obligations	319 307	–
REVENU DE PLACEMENT, NET DES FRAIS DE GESTION EXTERNE DES PLACEMENTS⁶	5 013 942 \$	7 228 609 \$

¹ Comprend des gains non réalisés de 2 140 838 000 \$ (gains non réalisés de 5 908 112 000 \$ en 2004), des gains réalisés, nets des frais de gestion externe, de 1 732 206 000 \$ (gains réalisés, nets des frais de gestion externe, de 690 622 000 \$ en 2004) et des dividendes de 717 144 000 \$ (484 412 000 \$ en 2004).

² Comme l'explique plus en détail la note 2 b), la valeur comptable des placements en actions de sociétés fermées est revue au moins une fois par an, et les ajustements qui en résultent, le cas échéant, sont constatés à titre de gains ou de pertes non réalisés dans le revenu de placement.

³ Comprend des gains non réalisés de 29 894 000 \$ (gains non réalisés de 131 995 000 \$ en 2004), des gains réalisés de 3 675 000 \$ (pertes réalisées de 4 000 \$ en 2004) et des dividendes de 19 623 000 \$ (19 970 000 \$ en 2004).

⁴ Comprend un revenu d'exploitation provenant des placements immobiliers sur les marchés privés de 37 076 000 \$ (20 795 000 \$ en 2004), net des intérêts débiteurs de 22 751 000 \$ (17 260 000 \$ en 2004), et des gains non réalisés de 11 045 000 \$ (gains non réalisés de 9 898 000 \$ en 2004). Il n'y avait aucun gain réalisé (néant en 2004).

⁵ Comprend des gains réalisés de 9 866 000 \$ (pertes réalisées de 32 955 000 \$ en 2004) et des pertes non réalisées de 97 000 \$ (gains non réalisés de 149 000 \$ en 2004).

⁶ Comprend des pertes de change de 867 385 000 \$ (pertes de change de 392 607 000 \$ en 2004).

b) Rendement de placement

Le rendement du portefeuille et le rendement des indices de référence s'établissent comme suit :

	2005		2004	
	Rendement du portefeuille	Rendement de l'indice de référence	Rendement du portefeuille	Rendement de l'indice de référence
Placements en actions canadiennes	16,2 %	16,0 %	34,3 %	37,0 %
Placements en actions étrangères	4,9	3,1	24,5	29,5
Placements à rendement réel	11,8	10,7	50,5	15,3
Placements à revenu fixe de valeur nominale ¹	5,2	5,9	–	–
Total du portefeuille	10,7	9,9	31,7	34,4

¹ Les pondérations cibles et les rendements des indices de référence qui s'y rapportent ont été établis en 2005.

Les rendements des indices de référence des actions de sociétés ouvertes et de sociétés fermées sont fondés sur ceux des indices de référence S&P/Citigroup pertinents. Le rendement de l'indice de référence des titres à revenu fixe est fondé sur le rendement réel pour les obligations du RPC et sur le rendement des bons du Trésor de 91 jours de Scotia Capitaux pour les titres du marché monétaire. Ces indices de référence sont regroupés conformément aux pondérations précisées dans les politiques de placement. L'indice de référence de l'immobilier et de l'infrastructure est l'indice des obligations à rendement réel de Scotia Capitaux.

Le rendement de l'indice de référence de l'ensemble du portefeuille regroupe les rendements des indices de référence des catégories d'actif conformément aux pondérations précisées dans les politiques de placement. Les rendements ont été calculés conformément aux méthodes établies par le CFA Institute (anciennement l'Association for Investment Management and Research).

7. FRAIS D'EXPLOITATION

a) Frais généraux

Voici en quoi consistent les frais généraux :

(en milliers de dollars)	2005	2004
Loyer, fournitures et matériel de bureau	4 099 \$	2 158 \$
Honoraires des dépositaires	3 515	1 973
Services de technologie, de traitement des données et d'analyse	2 430	1 319
Frais de communication	944	813
Frais de déplacement et d'hébergement	583	477
Rémunération des administrateurs	548	426
Frais de vérification interne	405	292
Autres frais	717	288
	13 241 \$	7 746 \$

La rémunération des administrateurs comprend des honoraires annuels de 20 000 \$ (contre 14 000 \$ auparavant – augmentation entrée en vigueur le 1^{er} décembre 2004) par administrateur et des jetons de présence de 1 000 \$ (1 000 \$ en 2004) par réunion du conseil ou d'un comité, auxquels s'ajoutent des honoraires annuels de 7 500 \$ (contre 3 250 \$ auparavant – augmentation entrée en vigueur le 1^{er} décembre 2004) pour la présidence de chaque comité. Il n'y a pas de jetons de présence distincts pour les réunions du comité de placement lorsque celles-ci ont lieu le même jour que les réunions du conseil d'administration, ce qui est l'usage. La présidente du conseil d'administration reçoit une rémunération annuelle de 95 000 \$

(contre 85 000 \$ auparavant – augmentation entrée en vigueur le 1^{er} décembre 2004) mais elle n'a pas droit à des honoraires annuels, à des honoraires de présidence de comité ni à des jetons de présence, sauf si ceux-ci se rapportent à des assemblées publiques. Au cours de l'exercice 2005, la présidente du conseil a reçu un total de 93 000 \$ (85 000 \$ en 2004).

Pendant l'exercice 2005, le conseil d'administration a tenu 12 réunions du conseil et du comité de placement (neuf en 2004) et 30 autres réunions de comité (22 en 2004).

b) Rémunération des cadres

L'Office fixe la rémunération des cadres en se fondant sur les principes de rémunération approuvés par le conseil d'administration.

La rémunération des cinq cadres dirigeants les mieux rémunérés de l'Office au cours de l'exercice 2005 s'est élevée à 3 897 227 \$ (2 391 044 \$ en 2004). Sa composition était la suivante :

Nom ¹	Année	Traitement	Prime annuelle ²	Prime de rendement à long terme ^{1,2}	Avantages et autre rémunération ^{3,4}	Total
John A. MacNaughton ⁵ <i>Président et chef de la direction</i>	2005	336 775 \$	329 907 \$	959 251 \$	104 436 \$	1 730 369 \$
	2004	415 000 \$	250 000 \$	188 027 \$	71 288 \$	924 315 \$
Donald M. Raymond <i>Vice-président – Placements sur les marchés publics</i>	2005	275 000 \$	285 000 \$	119 302 \$	37 354 \$	716 656 \$
	2004	205 000 \$	131 200 \$	– \$	25 843 \$	362 043 \$
Valter Viola <i>Vice-président – Recherche et gestion du risque</i>	2005	205 000 \$	167 895 \$	191 300 \$	25 902 \$	590 097 \$
	2004	195 000 \$	113 880 \$	100 320 \$	27 236 \$	436 436 \$
John Butler ⁶ <i>Vice-président – avocat-conseil et secrétaire général</i>	2005	245 000 \$	163 235 \$	– \$	26 308 \$	434 543 \$
	2004	100 923 \$	75 000 \$	– \$	7 367 \$	183 290 \$
Jane Nyman <i>Vice-présidente – Finances et exploitation</i>	2005	205 000 \$	146 575 \$	54 309 \$	19 678 \$	425 562 \$
	2004	185 000 \$	60 125 \$	22 842 \$	16 877 \$	284 844 \$

¹ Le 17 janvier 2005, M. David Denison est entré en fonction à titre de président et chef de la direction de l'Office. La rémunération totale qu'a gagnée M. Denison pendant l'exercice 2005 s'est élevée à 182 650 \$, dont 93 462 \$ de traitement, 82 500 \$ en prime annuelle et de 6 688 \$ en avantages.

² Les primes de rendement, qui comprennent un élément annuel et un élément à long terme, sont établies en fonction de la réalisation d'objectifs convenus. La prime de rendement à long terme représente les montants à payer pour l'exercice courant. En outre, les primes de rendement à long terme attribuées mais non encore payées comprennent environ 380 620 \$ payables en 2006, 445 799 \$ payables en 2007 et 529 720 \$ payables en 2008. Ces montants sont ajustés annuellement selon le rendement de l'ensemble du portefeuille. Le paiement des primes de rendement à long terme est assujéti au respect par les cadres dirigeants de certaines conditions d'emploi.

Les primes totales à long terme octroyées mais non encore payées s'établissent comme suit :

	2006	2007	2008	Total
Donald M. Raymond	162 602 \$	181 597 \$	190 000 \$	534 199 \$
Valter Viola	160 415	157 624	90 405	408 444
Jane Nyman	57 603	51 213	78 925	187 741
John Butler	–	55 365	87 890	143 255
David F. Denison	–	–	82 500	82 500
	380 620 \$	445 799 \$	529 720 \$	1 356 139 \$

³ Les avantages comprennent les cotisations à un régime de retraite enregistré à cotisations déterminées et à un régime de retraite complémentaire à cotisations déterminées, ainsi qu'une assurance-vie, des cotisations de club et toute autre rémunération autre qu'en espèces. Aux termes du régime de retraite enregistré à cotisations déterminées, les cadres dirigeants versent une cotisation de 3 pour cent de leur revenu annuel admissible et l'Office, une cotisation de 6 pour cent jusqu'à concurrence du maximum autorisé par la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada). Le revenu admissible comprend le traitement et les avantages imposables plus une prime annuelle jusqu'à concurrence de 50 pour cent du total du traitement et des avantages imposables. Les cotisations de l'Office sont acquises à l'employé après deux années de service ininterrompu. Aux termes du régime de retraite complémentaire à cotisations déterminées, qui n'est pas capitalisé, les cadres dirigeants gagnent des crédits de cotisation équivalant à 9 pour cent de leur revenu admissible en excédent du revenu maximal couvert par le régime de retraite enregistré. Les cotisations sont acquises à l'employé après cinq années de service ininterrompu. Au 31 mars 2005, ce passif total non capitalisé était de 143 150 \$ (250 604 \$ en 2004).

⁴ « Autre rémunération » désigne 41 274 \$ versés pendant l'exercice 2005 à M. MacNaughton à titre de congés payés.

⁵ A quitté l'Office pour prendre sa retraite en janvier 2005. Comme l'indique la note 2 ci-dessus, les primes de rendement sont attribuées annuellement et comprennent un montant annuel et un élément à long terme faisant l'objet de modalités de paiement différé. Les primes de rendement payées à M. MacNaughton pendant l'exercice courant comprennent un élément annuel pour la partie de l'exercice 2005 écoulée avant son départ à la retraite et un élément à long terme représentant les montants attribués pendant l'année en cours et les années précédentes, et payables à la retraite.

⁶ A commencé son emploi le 6 octobre 2003.

c) *Honoraires de services professionnels et services-conseils*

Voici en quoi consistent les honoraires de services professionnels et services-conseils :

(en milliers de dollars)	2005	2004
Services-conseils ¹	2 429 \$	1 723 \$
Services juridiques	1 772	964
Services de vérification externe et de fiscalité ²	902	1 182
	5 103 \$	3 869 \$

¹ Comprend des honoraires non liés à la vérification de 26 000 \$ (27 000 \$ en 2004 \$) payés aux vérificateurs externes de l'Office.

² Comprend des honoraires de vérification de 657 000 \$ (557 000 \$ en 2004), des honoraires non liés à la vérification de 104 000 \$ (101 000 \$ en 2004) et des honoraires de 141 000 \$ (488 000 \$ en 2004) pour l'examen spécial effectué par les vérificateurs externes conformément à la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada*.

8. ENGAGEMENTS

L'Office s'est engagé à conclure des opérations de placement, lesquelles seront financées au cours des prochaines années conformément aux modalités convenues. Au 31 mars 2005, les engagements restants totalisaient 5,4 milliards de dollars (3,9 milliards de dollars au 31 mars 2004).

Au 31 mars 2005, l'organisme avait pris des engagements de 20 millions de dollars (21 millions de dollars au 31 mars 2004) au titre de baux sur les neuf prochaines années.

9. GARANTIES ET INDEMNISATIONS

L'Office fournit des garanties à ses dirigeants, à ses administrateurs et à diverses contreparties dans le cadre de ses conventions standard d'indemnisation. Selon ces conventions, l'Office peut être obligé d'indemniser ces parties pour les coûts engagés par suite de diverses éventualités, telles que des modifications législatives ou réglementaires et des poursuites. La nature conditionnelle des conventions d'indemnisation empêche l'Office de faire une estimation raisonnable des paiements potentiels maximaux que l'Office pourrait être tenu d'effectuer. Jusqu'à présent, l'Office n'a pas reçu de demandes ni effectué de paiements d'indemnisation.