



Nos gens | Notre mandat | Notre rendement



Profil de l'Office

L'Office d'investissement du régime de pensions du Canada (l'Office) est un organisme de gestion de placements professionnel ayant l'important mandat d'aider à établir les bases qui permettront aux Canadiens de s'assurer une sécurité financière pour la retraite. Nous investissons les actifs du Régime de pensions du Canada (le RPC) qui ne sont pas actuellement nécessaires au versement des prestations de retraite, d'invalidité et de survivant.

L'Office a son siège social à Toronto et compte des bureaux à Hong Kong, à Londres, à New York, à São Paulo, au Luxembourg et à Mumbai. Nous investissons dans des actions de sociétés ouvertes et fermées, dans des obligations, dans des titres de créance privés, ainsi que dans des biens du secteur de l'immobilier, des infrastructures, des ressources agricoles et d'autres secteurs de placement. L'actif sous gestion totalise actuellement 278,9 milliards de dollars. Le portefeuille de placement comprend 80,9 pour cent, ou 225,8 milliards de dollars, de placements non canadiens. Nous investissons les 19,1 pour cent restants (53,3 milliards de dollars) au Canada. Nos placements à l'étranger ne cessent d'augmenter au fur et à mesure que nous diversifions les risques et que nous profitons des occasions de croissance offertes sur les marchés mondiaux.

Créé par une loi du Parlement en 1997, l'Office est responsable devant le Parlement et les ministres des Finances fédéral et provinciaux, qui sont les gérants du RPC. Toutefois, la gouvernance de l'Office est distincte de celle du RPC. Nous exerçons nos activités sans lien de dépendance avec les gouvernements et visons un seul objectif à long terme : maximiser les rendements tout en évitant les risques de perte indus. Les fonds que nous plaçons appartiennent aux 19 millions de cotisants et bénéficiaires du RPC, et nous avons le devoir de respecter des normes élevées en matière de gestion des placements, de transparence et de reddition de comptes.

La caisse du RPC figure parmi les 10 plus grandes caisses de retraite au monde. Nous assurons la gestion de la caisse en mettant en œuvre divers programmes de placement qui favorisent la viabilité à long terme du RPC.

Dans son rapport triennal le plus récent, l'actuaire en chef du Canada s'est penché sur la viabilité du RPC pour les 75 années à venir. Il a conclu qu'au 31 décembre 2012, le RPC est viable pour cette période et que le montant des cotisations à la caisse devrait excéder celui des prestations à verser jusqu'en 2023. Le rapport prévoyait également que la caisse du RPC continuera de croître pour atteindre environ 300 milliards de dollars d'ici 2020 et plus de 500 milliards de dollars d'ici 2030.

La taille et l'engagement à long terme de l'Office en font un partenaire d'affaires recherché tout en lui permettant de participer à quelques-unes des plus grandes opérations de placement à l'échelle mondiale. Notre taille accroît également notre efficacité en matière de placement, et nous permet de former une équipe interne de classe mondiale qui dispose des outils, des systèmes et des données analytiques dont elle a besoin pour soutenir une plateforme de placement internationale.

La certitude des rentrées de fonds nettes du RPC provenant des cotisations nous permet d'agir comme des investisseurs flexibles et patients. Nous sommes en mesure de tirer parti des occasions en période de volatilité des marchés alors que d'autres investisseurs doivent faire face à des pressions sur les liquidités. En outre, notre horizon de placement exceptionnellement long représente un atout concurrentiel de plus en plus important. Nous pouvons évaluer et chercher des occasions de diverses manières tout en maintenant le cap, alors que bon nombre d'investisseurs en seraient incapables. Nous pouvons tirer parti de l'évaluation erronée des titres causée par les investisseurs à court terme. Par ailleurs, la perspective à long terme de l'Office lui procure des capitaux patients disponibles pour des engagements directs susceptibles de créer de la valeur pour la caisse pendant de nombreuses années.

Notre stratégie de placement assure la diversification des catégories d'actifs, des emplacements géographiques et d'autres facteurs, et notre approche du portefeuille global nous permet d'atteindre le degré cible d'exposition aux risques et aux rendements dans l'ensemble du portefeuille en fonction de l'évolution de nos programmes ainsi que des ajouts, des cessions ou des variations de valeur de chaque placement.

Mis ensemble, la clarté de notre mandat, notre indépendance, notre taille, la certitude à l'égard de nos actifs, notre stratégie de placement et notre horizon à long terme nous permettent de nous démarquer de la plupart des autres fonds. Grâce à ces avantages, l'Office s'est bâti une réputation internationale et est en mesure d'attirer, de motiver et de maintenir en poste des professionnels de premier ordre au sein de son équipe.

Pour obtenir plus de renseignements, veuillez visiter notre site Web, au www.cppib.com/fr ou nous suivre sur [LinkedIn](#) ou [Twitter](#).

Table des matières

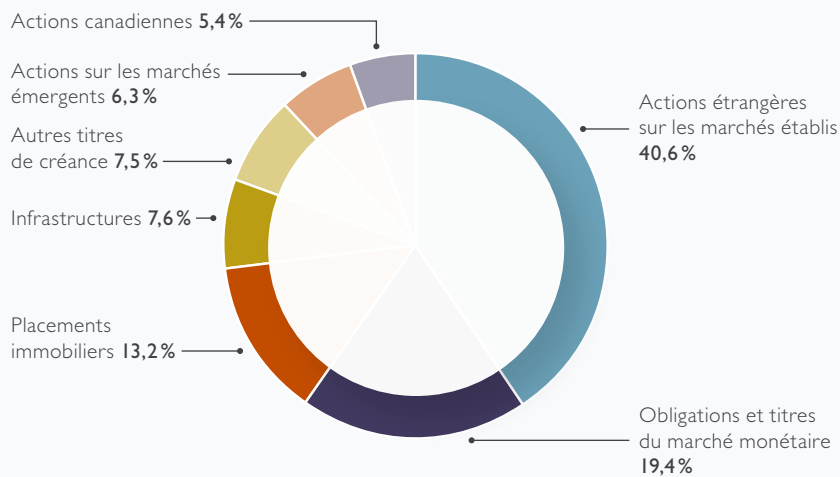
Principales données financières	1
Rapport de la présidente du conseil	2
Message du président	5
Équipe de la haute direction	18
Principaux faits saillants de l'exploitation	19
Notre mission et notre stratégie de placement	20
Rapport de gestion	45
Rapport du comité des ressources humaines et de la rémunération	72
Analyse de la rémunération	74
Pratiques de gouvernance du conseil d'administration	87
États financiers et notes annexes	96
Revue des dix derniers exercices	128

Principales données financières de l'exercice 2016

Notre important mandat consiste à aider à établir les bases qui permettront aux Canadiens de s'assurer une sécurité financière pour la retraite.

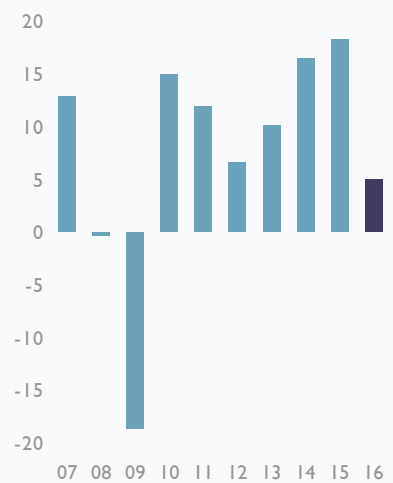
Composition de l'actif

Au 31 mars 2016



Taux de rendement (nominal net)

Pour l'exercice clos le 31 mars (%)



3,4%

Taux de rendement (nominal net)
de l'exercice 2016



6,8%

Taux de rendement (nominal net)
annualisé sur 10 exercices



20,8%

Actifs réels

26,9%

Placements à revenu fixe

52,3%

Actions de sociétés ouvertes et fermées

278,9 milliards \$

Valeur de la caisse du RPC
au 31 mars 2016

9,1 milliards \$

Revenu de placement net
après déduction de tous les
coûts de l'Office

10,6%

Taux de rendement (nominal net)
annualisé sur cinq exercices

125,6 milliards \$

Revenu de placement cumulatif
net pour la période de
10 exercices après déduction
de tous les coûts de l'Office

Rapport de la présidente du conseil



Heather Munroe-Blum
Présidente du conseil

Chers cotisants et bénéficiaires du Régime de pensions du Canada,

Je suis heureuse de vous présenter les progrès que nous avons réalisés au chapitre de la gestion de votre caisse au cours du dernier exercice. Avant de vous parler de nos résultats financiers, j'aimerais souligner la nomination de notre nouveau président et chef de la direction, Mark Machin. Le conseil a suivi un processus harmonieux et rigoureux de nomination d'un successeur à Mark Wiseman après avoir appris qu'il désirait quitter son poste pour accepter un nouveau rôle ailleurs. Il ne fait aucun doute que succéder à M. Wiseman ne sera pas aisé. Ce dernier a dirigé notre organisme avec compétence, intelligence et dévouement. En apprenant qu'il souhaitait quitter ses fonctions, nous étions heureusement en excellente position, le conseil ayant déjà retenu un certain nombre de candidats internes impressionnants grâce à la grande compétence des dirigeants de l'Office et à ses activités continues de planification de la relève. Néanmoins, nous nous sommes assurés que le processus de nomination d'un nouveau chef de la direction était des plus rigoureux. Nous avons entre autres sélectionné et évalué des candidats externes potentiels afin d'être certains que nous allions choisir le meilleur candidat pour ce poste. Après un processus complet et diligent, notre choix a été unanime. Mark Machin, jusqu'à présent directeur général principal et chef, Placements internationaux, et président, CPPIB Asia Inc., est la personne idéale pour assumer ce rôle à l'heure actuelle. Je suis impatiente de vous transmettre nos résultats avec M. Machin dans le prochain rapport annuel de l'Office.

Mark Machin prendra officiellement la relève à titre de président et chef de la direction le 13 juin 2016. Il commencera à diriger l'Office à un moment formidable. L'Office a été créé il y a maintenant 50 ans, et nous recevons constamment, de partout dans le monde, des demandes d'information à propos de notre modèle; mes collègues administrateurs et moi-même sommes privilégiés d'assurer la supervision de cette richesse nationale si importante pour les Canadiens. Notre pays demeure l'une des rares nations du monde à disposer d'un solide régime de retraite public national. Cet anniversaire important du RPC nous donne une excellente occasion de réfléchir au rendement de la caisse du RPC et au rôle que joue l'Office pour contribuer à assurer sa viabilité durant au moins les 50 prochaines années.

Comment va l'Office aujourd'hui? Disons que nous avons été très occupés au cours du dernier exercice. Le taux de rendement réel de 5,1 pour cent sur 10 exercices de l'Office, déduction faite de tous les coûts, est toujours passablement supérieur au taux réel hypothétique de quatre pour cent dont tient compte l'actuaire en chef du Canada dans son évaluation de la viabilité de la caisse. Au cours de l'exercice 2016, qui s'est révélé une période difficile pour tous les investisseurs du monde, l'Office a réalisé un rendement net de 3,4 pour cent, déduction faite de tous les coûts. Les actifs ont augmenté de 14,3 milliards de dollars, ce qui comprend un revenu de placement net de 9,1 milliards de dollars – soit le revenu généré par les activités de placement de l'Office, déduction faite de tous les coûts engagés par notre organisme, ainsi que des cotisations nettes de 5,2 milliards de dollars au RPC. L'Office a maintenant versé plus de 160,6 milliards de dollars à la caisse du RPC depuis qu'il a commencé à exercer ses activités en 1999. Le revenu de placement généré par l'Office dépasse maintenant le montant des cotisations provenant de tous les employés et employeurs.

Comme l'exige la *Loi sur l'Office d'investissement du RPC*, l'Office fait l'objet tous les six ans d'un examen spécial qui permet d'évaluer ses contrôles, pratiques et systèmes financiers et de gestion, et cet examen devait être effectué au cours de l'exercice 2016. Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l. a procédé de façon indépendante au dernier examen cyclique, qui s'est terminé en février 2016. Tous les services de l'Office ont participé à ce processus, et j'ai le plaisir de vous annoncer que les auditeurs ont conclu que les systèmes et pratiques qu'ils ont examinés ne présentent aucune déficience importante. Cet examen spécial n'est qu'un exemple de l'importance accordée à la façon dont l'Office obtient ses résultats et à sa reddition de comptes continue aux Canadiens.

La solide performance financière à long terme de l'Office et le dernier rapport d'examen spécial confirment la pertinence de notre modèle de gouvernance qui est considéré comme un modèle de référence très fiable par des organismes semblables situés partout dans le monde. N'ayant aucun lien de dépendance avec les gouvernements, l'Office exerce ses activités sous la supervision de

son conseil d'administration professionnel. Cette indépendance lui permet de prendre des décisions en matière de placement en se fondant uniquement sur les intérêts à long terme de générations de bénéficiaires du RPC.

Sa solide culture fondée sur des principes, son mandat public et son cadre de gouvernance réputé procurent à l'Office un important avantage comparatif lorsqu'il doit attirer et embaucher les meilleurs talents de partout dans le monde pour leur confier la responsabilité de travailler en votre nom, tant au sein de l'organisme qu'avec la collaboration des membres du conseil.

Au cours de l'exercice 2016, le conseil a collaboré étroitement avec l'équipe de la haute direction pour poursuivre la mise en œuvre de la stratégie d'affaires pluriannuelle de l'Office et l'amélioration du cadre de placement de l'organisme.

Cette année, mon rapport porte principalement sur trois sujets :

1. le renouvellement et l'amélioration du conseil d'administration;
2. la gérance de la stratégie de placement à long terme de l'Office;
3. l'engagement envers les activités d'affaires continues de l'Office.

1. Le renouvellement et l'amélioration du conseil d'administration

Depuis octobre 2014, la *Loi sur l'Office d'investissement du RPC* permet la nomination d'un maximum de trois membres du conseil non résidents. Cela a permis une importante amélioration de notre cadre de gouvernance. La surveillance efficace de la stratégie de placement mondiale complexe de l'Office exige la contribution d'administrateurs qui ont des points de vue et une expérience internationale particuliers. Comme les mandats de cinq de nos administrateurs qui siègent au conseil depuis longtemps tirent à leur fin, le conseil continue d'élaborer un plan de transition prudent afin d'établir un équilibre entre le renouvellement et la continuité, tout en saisissant l'occasion de solliciter ses premiers administrateurs non résidents.

Afin d'assurer la gérance efficace de l'Office au nom des 19 millions de cotisants et de bénéficiaires que compte maintenant le RPC, notre conseil doit demeurer de la plus grande qualité et être formé d'administrateurs dotés des valeurs, de la culture, de l'expertise, de l'expérience internationale en affaires et en placements et de l'engagement nécessaires à leur rôle exigeant. Nous avons suivi

un processus exhaustif et rigoureux, procédant à une recherche de candidats partout dans le monde et menant des entrevues afin de trouver les meilleurs administrateurs non résidents possibles qui travailleront avec nous au nom des cotisants et bénéficiaires du RPC.

Durant notre recherche de nouveaux membres du conseil, deux choses nous sont apparues très clairement. Premièrement, le mandat de l'Office et sa présence mondiale attirent des candidats de grand calibre au poste d'administrateur. Deuxièmement, la complexité du rôle d'administrateur de l'Office et l'engagement exigé par ce poste sont comparables à ceux des principales institutions financières et de placement et des plus grandes sociétés du monde. Les administrateurs de l'Office s'investissent totalement dans les activités du conseil et respectent son calendrier, lequel, au cours de l'exercice 2016, comptait 29 réunions régulières du conseil et de ses comités. En outre, les administrateurs et les présidents des comités du conseil doivent accomplir des tâches continues et collaborer régulièrement avec le chef de la direction, l'équipe de la haute direction et l'ensemble de l'organisme.

Depuis que les premiers membres du conseil ont été nommés en octobre 1998, l'Office a connu une croissance exponentielle. Il est passé d'un petit organisme gérant des actifs de 12 millions de dollars à un organisme de placement mondial complexe comptant 1 266 employés établis dans sept bureaux et gérant 278,9 milliards de dollars. Cette croissance continuera de déterminer considérablement les besoins en gouvernance à mesure que l'Office établira les fondements d'un organisme capable de gérer une caisse qui devrait se chiffrer à plus de 500 milliards de dollars d'ici 2030.

Le cadre de rémunération des administrateurs de l'Office n'a pas changé depuis 1998. Nous croyons depuis longtemps que la rémunération des administrateurs ne devrait ni encourager ni décourager les candidats au poste d'administrateur de l'Office. Compte tenu des exigences importantes, élevées et complexes associées au rôle des administrateurs de l'Office, et malgré le mandat attrayant de notre organisme, la rémunération commence à représenter un obstacle au processus d'embauche et de maintien en poste des meilleurs administrateurs. Ainsi, dans le cadre de l'examen normal de la rémunération des administrateurs qui a lieu tous les deux ans, le comité de la gouvernance du conseil a entrepris un examen exhaustif du modèle de rémunération de nos administrateurs au cours du dernier exercice

afin de déterminer un cadre de rémunération qui favorise une solide performance en matière de gouvernance ainsi que le recrutement et le maintien en poste d'administrateurs exceptionnels, mais qui tient aussi compte du mandat public de l'Office.

Vous trouverez plus de renseignements sur le nouveau cadre de rémunération des administrateurs à la page 91 du présent rapport.

2. La gérance de la stratégie de placement à long terme de l'Office

Lorsque l'Office a été créé par une loi du Parlement en 1997, les obligations et responsabilités du conseil étaient définies de façon exhaustive. Le conseil a aussi été chargé d'établir l'Énoncé des objectifs et principes de placement, des attentes en matière de rendement et des procédures de gestion des risques (l'« Énoncé des principes de placement »), qui se trouve à l'adresse suivante : cppib.com.

Cet Énoncé des principes de placement présente les objectifs, politiques, normes et procédures servant à gérer le portefeuille de placement de l'Office. Plus particulièrement, il définit les principaux éléments de la stratégie de l'Office, y compris les attentes en matière de rendement pour la caisse, les catégories de placement acceptables, la gestion du risque de crédit et d'autres risques financiers ainsi que les pratiques en matière d'investissement responsable et de vote par procuration.

L'Énoncé des principes de placement expose également les grandes lignes de la responsabilité du conseil quant à l'établissement du niveau de risque cible associé à la caisse, que l'on appelle le portefeuille de référence. Au cours de l'exercice 2016, le conseil a continué de surveiller l'évolution prudente et graduelle du cadre de placement, notamment en approuvant le portefeuille de référence, ce qu'il fait chaque année. Vous trouverez plus de renseignements sur le portefeuille de référence à la page 28 du présent rapport.

Un élément clé du plan d'affaires pluriannuel de la direction est l'expansion internationale de l'Office, que le conseil soutient à tous points de vue. L'Office compte maintenant sept bureaux partout dans le monde afin de soutenir sa recherche des occasions les plus intéressantes à l'échelle internationale et de gérer son portefeuille d'actifs existant.

Parmi les activités de surveillance du conseil figure l'examen annuel du budget d'exploitation de l'Office. L'Office exécute maintenant plus de 25 programmes de placement distincts, dont les coûts sont naturellement de plus en plus élevés.

Rapport de la présidente du conseil

Même si nous nous attendons à ce que les charges continuent d'augmenter au cours des exercices à venir à mesure que l'Office continuera d'établir aujourd'hui des plateformes adaptables qui permettront les économies d'échelle de demain, je peux vous assurer que toute hausse supplémentaire des charges sera mesurée et prudente et qu'elle sera effectuée dans le but d'obtenir de meilleurs rendements à long terme. La croissance de la caisse combinée à la maturité de nos programmes de placement devrait donner lieu à une plus grande rentabilité.

Il ne fait aucun doute que le report ou l'abandon de bon nombre des investissements qu'entreprend aujourd'hui la direction dans notre organisme permettrait de réduire les charges d'exploitation totales de l'Office. Pourtant, la direction bâtit prudemment un organisme viable doté de programmes de placement diversifiés et concurrentiels à l'échelle internationale et des capacités nécessaires pour les exécuter avec succès. Le conseil, la direction et en fait l'ensemble de l'organisme, souhaitent ardemment accroître l'efficacité des activités afin de s'assurer que les charges sont appropriées et proportionnelles à la croissance et à la gestion efficace de la caisse, qui devrait atteindre plus de 500 milliards de dollars d'ici 2030.

3. L'engagement envers les activités d'affaires continues de l'Office.

Comme je l'ai mentionné dans mon rapport de l'année dernière, notre conseil est un solide « comité de travail ». En assumant son rôle de gouvernance, chaque administrateur s'investit entièrement dans les affaires, la stratégie et la surveillance de l'Office. Bien qu'elle soit à long terme, la stratégie de l'Office n'est pas statique. Nous collaborons étroitement et régulièrement avec la direction pour examiner des éléments particuliers de la stratégie et déterminer s'il serait prudent d'y apporter des améliorations ou des modifications.

L'exécution de la stratégie d'expansion internationale de l'Office est l'un des éléments clés sur lesquels nous nous concentrons beaucoup. La diversification géographique du portefeuille est essentielle à la stratégie de placement de l'Office. Nous sommes convaincus que l'établissement d'une présence physique sur des marchés clés est la meilleure façon de nouer des relations efficaces avec d'importants partenaires. Cela permet à l'Office de saisir efficacement des occasions de placement intéressantes et, surtout, de gérer le risque en surveillant le portefeuille d'actifs mondial en pleine croissance de l'Office.

Cependant, l'expansion internationale ne consiste pas à planter des drapeaux un peu partout. L'Office doit adopter une approche mesurée lorsqu'il détermine le nombre et l'emplacement des bureaux qu'il veut établir à l'étranger. Avec le soutien du conseil, la direction a modifié en cours de route ses cibles en matière de croissance. Le conseil et la direction travaillent main dans la main pour évaluer les réalisations des bureaux à l'étranger et les possibilités d'en augmenter le nombre ainsi que les occasions d'expansion future en général.

Une fois qu'un bureau à l'étranger a ouvert ses portes, le conseil continue de jouer un rôle crucial de surveillance. Une présence à l'étranger offre certes des avantages, mais comporte aussi des défis. Et l'une des questions que le conseil pose souvent à la direction est la suivante : « Que fait l'Office pour maintenir ses normes élevées et sa culture unique dans tous les bureaux? » Le conseil veut obtenir la garantie que des outils de protection appropriés sont en place et que la direction s'efforce continuellement d'assurer une culture uniforme dans toutes les régions où l'Office exerce ses activités. Les séances annuelles de l'Office intitulées *Incarner nos principes directeurs* et destinées à tout le personnel ne constituent qu'un exemple de la façon dont notre organisme assure une cohésion et une culture commune partout dans le monde.

Au cours de l'exercice, le conseil a poursuivi sa surveillance active des décisions de l'Office en matière de placement, en examinant, conformément au cadre qu'il a approuvé, les opérations potentielles proposées par la direction, et en accordant une attention particulière aux risques associés à l'acquisition de ces actifs dans le contexte du portefeuille global. Au cours de l'exercice, le conseil a approuvé 28 importantes opérations totalisant environ 34 milliards de dollars ainsi que la nomination de six gestionnaires de placement.

En conclusion

Au cours de l'exercice 2016, l'ensemble des 1 266 employés de l'Office ont travaillé sans relâche pour réaliser le principal objectif de l'organisme. J'ai régulièrement l'occasion d'interagir avec les employés de l'Office, et je peux vous affirmer que notre organisme a su attirer des employés de grand calibre tant au Canada qu'à l'étranger. Il ne fait absolument aucun doute que la raison d'être de l'Office, comme en témoigne son mandat consistant à servir les intérêts à long terme des cotisants et bénéficiaires du RPC, ainsi que ses principes directeurs d'intégrité, de partenariat et de rendement élevé orientent constamment le travail de nos employés, de l'équipe de la haute direction et du conseil d'administration.

L'engagement de notre personnel, de la direction et du conseil envers le mandat de l'Office est sans pareil. Je le constate à chaque interaction que j'ai avec les employés et dans le cadre de chacune des discussions et séances d'exploration qui sont tenues durant les réunions du conseil. Le conseil et moi-même sommes fiers de travailler pour la noble cause canadienne qu'est le soutien des cotisants et bénéficiaires du RPC. Le grand respect que s'attire l'Office partout dans le monde est attribuable aux employés qui y travaillent.

Au nom du conseil, j'aimerais profiter de l'occasion pour féliciter l'équipe de la haute direction et tous les employés de l'Office pour leur travail au cours du dernier exercice. La détermination de tous nos gens – quels que soient leur emplacement et leur nationalité – à se servir de leur jugement et de leur talent pour agir dans le meilleur intérêt des 19 millions de Canadiens qu'ils servent est à la fois une source de fierté et un gage de succès pour l'avenir.

La présidente du conseil de l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada,



Heather Munroe-Blum

Message du président

Chers cotisants et bénéficiaires du Régime de pensions du Canada,

Il y a dix ans, à l'Office, nous avons pris une décision stratégique qui a fondamentalement changé la façon dont nous investissons l'actif de la caisse du RPC en votre nom et dirigeons l'organisme. Nous avons cessé de gérer les placements de la caisse du RPC de façon passive et avons adopté une stratégie de gestion active afin de tirer profit des avantages comparatifs que sont notre taille, la certitude à l'égard de nos actifs et notre horizon de placement à long terme. Cette stratégie exigeait que nous engagions des coûts considérables pour bâtir un organisme mondial formé de professionnels extrêmement qualifiés, mais nous étions convaincus qu'elle créerait de meilleurs rendements ajustés en fonction des risques au fil du temps pour les cotisants et bénéficiaires du RPC.

Cette décision n'a pas été prise à la légère. En tant qu'investisseur exécutant une stratégie de gestion active à long terme, nous savions qu'un seul exercice ne pouvait constituer un indicateur pertinent. Même si nous croyons qu'il serait préférable que nos évaluations portent sur une période de 20 ou 30 ans, une période de 10 ans sert de solide fondement à une évaluation initiale de la performance de l'Office dans le cadre de l'approche à l'égard de la gestion active de l'organisme.

Nous évaluons les résultats de notre stratégie de gestion active en calculant la valeur ajoutée en dollars des rendements de notre portefeuille de placement, déduction faite de tous les coûts, par rapport au rendement d'un portefeuille de référence composé d'indices des marchés publics. Autrement dit, nous comparons notre stratégie de gestion active à la stratégie de gestion passive simple que nous avons décidé d'abandonner il y a 10 ans. Grâce à cette mesure, au cours des 10 derniers exercices, notre stratégie a généré un revenu de placement de 17,1 milliards de dollars, déduction faite de tous les coûts, ce qui correspond à 80 points de base supplémentaires par exercice. Nous estimons que, en plus de bénéficier de cette valeur accrue, la caisse du RPC est maintenant composée d'un portefeuille plus résilient et diversifié qui peut mieux supporter les risques de marché. Ce résultat prouve que notre stratégie continuera de produire d'excellents rendements ajustés en fonction des risques, mais nous continuerons tout de même d'évaluer le rendement à long terme.

Nous sommes fiers de ce résultat; il n'est pas facile d'obtenir des résultats supérieurs à ceux du marché. Cependant, nous devons continuer de générer les meilleurs rendements à long terme pour contribuer à assurer la viabilité du RPC. Il y a 50 ans, le RPC a été établi pour servir de solide fondement au revenu de retraite des Canadiens, et nous voulons nous assurer qu'il célébrera son 100^e anniversaire et bien d'autres anniversaires par la suite. L'actuaire en chef prévoit que la caisse du RPC devra produire un taux de rendement réel de 4,0 pour cent pour que le RPC soit viable au cours des 75 prochaines années. À l'heure actuelle, notre rendement réel net sur 10 exercices est de 5,1 pour cent, ce qui est passablement supérieur à ces projections. En fait, l'Office a généré un revenu de placement de 160,6 milliards de dollars depuis sa création, soit près de 58 pour cent de l'ensemble de la caisse, qui s'élève maintenant à 278,9 milliards de dollars. La majorité de ce revenu de placement, soit 125,6 milliards de dollars, a été générée au cours des 10 dernières années.

Le climat économique

L'exercice 2016 n'est qu'un des exercices visés par notre stratégie à long terme, mais il a été marqué par des événements contraires en raison de la volatilité des marchés mondiaux.

L'économie canadienne a traversé une période difficile au cours de l'exercice. La croissance a été modeste, et le dollar canadien a fait l'objet d'une volatilité exceptionnelle, variant entre un sommet de 0,84 dollar américain et un plancher de 0,68 dollar américain, et clôturant l'exercice à 0,77 dollar américain. Ces tendances ont été alimentées par la chute abrupte et imprévisible des prix du pétrole. Le West Texas Intermediate, l'indice de référence pour les prix du pétrole, a dégringolé jusqu'à 26,55 dollars américains, son niveau le plus bas depuis 2003. Ces facteurs ont suscité de grandes préoccupations à propos de l'économie canadienne, les marchés boursiers de notre pays ayant chuté de 6,6 pour cent au cours de notre exercice.

Notre voisin du Sud a par contre excellé grâce à une croissance réelle du PIB de 2,4 pour cent en 2015. La Chine a aussi connu une solide croissance de 6,7 pour cent, même si elle a dû composer avec l'éclatement de la bulle boursière et la dévaluation du yuan. Malheureusement, les États-Unis et la



Mark D. Wiseman
Président et chef de la direction

Chine ont été l'exception, puisque la conjoncture économique mondiale a été en général défavorable. Les marchés du monde entier ont aussi été marqués par une incroyable volatilité.

Les marchés boursiers mondiaux ont chuté à mesure que les investisseurs se montraient de plus en plus préoccupés par les nombreux rebondissements des marchés, comme la possibilité que le Royaume-Uni quitte l'Union européenne et la crise continue des réfugiés en Europe. Sauf aux États-Unis, les principaux indices en monnaie locale sont passés en territoire négatif au cours de notre exercice. Les indices en monnaie locale des marchés boursiers internationaux établis – autres qu'américains – ont chuté en moyenne de 10,8 pour cent.

Le quatrième trimestre de l'exercice 2016 a permis aux investisseurs à long terme d'évaluer leur capacité de voir au-delà des rendements à court terme.

Notre performance

Malgré le contexte de placement le plus difficile que nous ayons connu depuis plusieurs années, la caisse du RPC a généré un profit modéré, ce qui témoigne des avantages que procure un portefeuille mondial résilient et grandement diversifié. La caisse a réalisé un rendement net de 3,4 pour cent, déduction faite de tous les coûts engagés par l'Office. Par ailleurs, l'Office a enregistré un revenu de placement net de 9,1 milliards de dollars, déduction faite de tous les coûts qu'il a engagés, et a également reçu des cotisations nettes de 5,2 milliards de dollars des travailleurs et des employeurs.

La caisse du RPC totalisait 278,9 milliards de dollars à la fin de notre exercice. Il s'agit d'une hausse de 14,3 milliards de dollars par rapport à l'exercice précédent; au cours des trois derniers exercices, la caisse a augmenté de 95,7 milliards de dollars.

Message du président

L'exercice 2016 a constitué un exercice record, une valeur nette de 11,2 milliards de dollars ayant été ajoutée comparativement au portefeuille de référence composé d'indices des marchés publics, lequel a subi un recul de 1,0 pour cent.

Le rendement et toutes les mesures du dernier exercice doivent être examinés en fonction de l'horizon de placement à long terme de l'Office. Les pressions à court terme peuvent avoir une incidence saisissante sur les résultats. Par exemple, durant l'année civile 2015, l'Office a généré un rendement net de 16,0 pour cent, mais en raison des pertes enregistrées au premier trimestre de l'année 2016, comparativement aux profits réalisés au premier trimestre de l'année civile 2015, le rendement net de notre exercice s'est établi à 3,4 pour cent.

Au cours de l'exercice 2015, nous avons enregistré notre rendement net le plus élevé jamais atteint, soit 18,3 pour cent. Durant l'exercice 2009, nous avons subi notre perte la plus importante, soit 18,8 pour cent, en raison de la crise financière mondiale. Nous prévoyons que les résultats annuels continueront d'être instables. Selon notre profil de risque actuel, nous nous attendons à subir des pertes d'au moins 11 pour cent une année sur 10, mais à obtenir au fil du temps d'excellents résultats à long terme compte tenu des risques que nous prenons.

Notre approche à l'égard de la couverture du risque de change témoigne également de notre vision à long terme. Les investisseurs couvrent souvent le risque de change pour stabiliser la valeur de leurs actifs étrangers en dollars canadiens. Le profil du passif de l'Office nous permet de suivre une direction différente en ne couvrant pas le risque de change par rapport au dollar canadien. Cette stratégie a périodiquement d'importantes répercussions sur nos résultats financiers d'un exercice donné. Par exemple, au cours de l'exercice 2010, nous avons subi une perte de change de 10,1 milliards de dollars en raison de l'appréciation du dollar canadien; par contre, depuis l'exercice 2010, la dépréciation de notre dollar a généré un profit de change de 21,3 milliards de dollars.

Des résultats tout aussi frappants peuvent également être obtenus au cours d'un même exercice. Au cours du deuxième trimestre de l'exercice 2016, nous avons réalisé un profit de change de 10,5 milliards de dollars grâce à la dépréciation du dollar canadien, alors qu'au quatrième trimestre, l'appréciation considérable du huard a entraîné une perte de change de 10,1 milliards de dollars pour la caisse. Nous avons clôturé l'exercice 2016 avec des profits de change totalisant 5,2 milliards de dollars, soit

1,9 pour cent de notre rendement total. Pour couvrir cette volatilité, l'Office aurait dû dépenser une somme substantielle sans obtenir d'avantages à long terme. Il est à noter que notre portefeuille de référence n'est pas couvert non plus et que, par conséquent, même si les fluctuations des devises influent sur nos rendements totaux, elles ne donnent généralement pas lieu à une valeur ajoutée ou à une perte par rapport à l'indice de référence.

Ce ne sont là que quelques exemples de volatilité à court terme qui peuvent avoir une incidence sur les résultats de placement et pousser les investisseurs à se concentrer sur les résultats annuels ou trimestriels. L'Office doit continuer de mettre l'accent sur le rendement à long terme puisqu'il investit non seulement pour les bénéficiaires d'aujourd'hui, mais également pour des générations de travailleurs canadiens. En raison de notre horizon de placement, les périodes d'instabilité économique peuvent nous fournir des occasions puisque de nombreux investisseurs n'ont d'autre choix que de céder des actifs dans de telles conditions de marché. L'investissement dans ces actifs favorisera la croissance à long terme.

Comment avons-nous obtenu ces rendements?

1. En bâtissant un organisme de placement de classe mondiale

Notre principale priorité est de bâtir un organisme de placement très complexe qui peut facilement gérer la taille croissante de la caisse.

Au cours de l'exercice 2016, nous avons continué d'adapter nos programmes de placement, de perfectionner nos talents et d'investir dans nos systèmes et processus.

Le perfectionnement des employés continue d'être prioritaire grâce à des initiatives améliorées et plus importantes de perfectionnement des talents. Nous avons par exemple lancé un programme de formation destiné aux nouveaux directeurs qui vise à les doter de compétences en leadership qui leur permettront de faire avancer leur carrière et celle de leurs équipes.

Nous disposons maintenant de multiples programmes de placement partout dans le monde. Il est essentiel que l'Office ait une présence régionale pour évaluer et saisir des occasions de placement et surveiller étroitement ses actifs. Au cours de l'exercice 2016, nous avons ouvert un nouveau bureau à Mumbai afin d'avoir une présence physique en Inde. Nos activités à l'étranger comptent pour environ 30 pour cent de nos charges d'exploitation totales.

Un milieu de travail inclusif, qui fait la promotion des employés les plus doués et les plus brillants, ne peut que favoriser une diversité de connaissances,

d'idées et d'approches qui mènent à de meilleures décisions. Nous voulons que la moitié de nos nouveaux employés soient des femmes d'ici 2020. Au cours de l'exercice 2016, 46 pour cent étaient des femmes, soit une hausse de deux pour cent par rapport à l'exercice précédent. À la fin de l'exercice 2016, 27 pour cent des postes de directeur général et de directeur général principal étaient occupés par des femmes, et la gent féminine représentait 41 pour cent de notre effectif total. Même si nous continuons de réaliser des progrès à cet égard, nous avons encore du travail à accomplir pour nous assurer que nous embauchons constamment les personnes les plus talentueuses dans l'ensemble de notre organisme.

2. En demeurant un investisseur à long terme patient

Pour investir dans des actifs de qualité, l'Office fait concurrence aux investisseurs les plus importants du monde. Lorsque nous choisissons des actifs, nous nous conformons à notre cadre de placement, selon lequel nous devons assurer la croissance de la caisse du RPC en fonction d'un horizon exceptionnellement long qui tient compte des tendances économiques à long terme et qui n'est pas influencé par les conditions du marché à court terme. Contrairement à de nombreux investisseurs, nous n'effectuons jamais un placement simplement parce qu'il comble un vide dans une catégorie d'actifs ou une région géographique particulière. Nous n'investissons que lorsqu'il y a une perspective de rendement approprié ajusté en fonction du risque.

Au cours de l'exercice 2016, nous avons effectué un certain nombre de placements qui peuvent générer de solides rendements à long terme, notamment les suivants :

- > Conclusion d'une opération de 12 milliards de dollars américains, qui nous a permis d'acquérir Antares Capital grâce à un investissement de 3,9 milliards de dollars américains dans les titres de capitaux propres de cette entreprise, ce qui nous donne accès à un portefeuille de prêts de grande qualité dans le secteur intermédiaire des prêts aux États-Unis;
- > Acquisition, en partenariat avec les fonds Permira, d'Informatica Corporation pour un montant d'environ 5,3 milliards de dollars américains. Informatica est l'un des plus importants fournisseurs indépendants de logiciels d'intégration de données d'entreprise au monde;
- > Engagement à investir un montant additionnel de un milliard de dollars américains dans Goodman China Logistics Partnership (GCLP), établie avec Goodman Group en 2009, afin de

détenir et d'aménager des actifs logistiques en Chine continentale. GCLP a maintenant investi dans 45 projets logistiques sur 16 marchés chinois.

3. En étant toujours conscients de notre mandat

Notre engagement envers les 19 millions de cotisants et de bénéficiaires du RPC oriente tout ce que nous faisons, y compris notre comportement en tant que professionnels en placement ainsi que la façon dont nous exerçons nos activités en votre nom et dont nous vous présentons les progrès que nous avons réalisés. Nous sommes déterminés à vous présenter un portrait clair de la valeur que nous créons ainsi que notre stratégie visant à optimiser les rendements de votre fonds de retraite tout en évitant des risques de perte indus.

Nos employés représentent le pilier de notre organisme, et nous avons à cœur d'assurer leur perfectionnement. Nous avons tenu, le même jour pour tous les bureaux, notre troisième séance annuelle destinée à tous les employés afin de renouveler leur engagement envers nos principes directeurs d'intégrité, de partenariat et de rendement élevé. Je suis encouragé par la façon dont nos principes sont fermement ancrés dans notre culture et nos processus d'embauche, d'intégration et d'évaluation du rendement.

Permettez-moi de prendre quelques instants pour vous parler de coûts. Au fil des ans, les charges ont augmenté à mesure que le portefeuille de placement croissait et que nous augmentions la proportion des actifs gérés à l'interne. Nous engageons ces coûts pour obtenir de meilleurs rendements à long terme. Le priorité de l'Office est de bâtir aujourd'hui un organisme pouvant soutenir une caisse qui devrait se chiffrer à plus de 500 milliards de dollars d'ici 2030.

Il va sans dire que ces coûts ne sont pas négligeables, et nous nous engageons à faire preuve de transparence avec les Canadiens grâce à la présentation d'informations de meilleure qualité. Au cours du dernier exercice, nos charges d'exploitation se sont chiffrées à 32 cents par tranche de 100 dollars investie. Pour obtenir une analyse complète des coûts engagés par l'Office, veuillez vous reporter à la page 48. Il est important d'examiner l'ensemble de nos coûts en fonction du rendement que génèrent nos placements. Afin d'acquérir des actifs très prisés, nous devons investir dans notre personnel, nos technologies et notre infrastructure.

Réflexions à propos de l'exercice

L'économie mondiale continue de prouver que les attraits d'une vision à court terme entravent trop souvent la capacité des intervenants sur les marchés

financiers à demeurer concentrés sur un horizon à long terme. Au cours des exercices précédents, j'ai présenté aux Canadiens les travaux que j'ai accomplis dans le cadre de l'initiative Focusing Capital on the Long Term, que l'Office a cofondée et qui vise à discréditer la vision à court terme qui caractérise l'économie.

Au cours du dernier exercice, nous avons continué de promouvoir cette initiative. L'Office a dirigé l'élaboration du nouvel indice mondial S&P de création de valeur à long terme, composé de sociétés qui ont montré leur capacité de gérer, grâce à une stratégie à long terme, les occasions actuelles et futures sur le plan économique et de la gouvernance ainsi que les risques qui y sont associés.

Au cours de l'exercice, les changements climatiques ont été le sujet de l'heure en raison de la COP21. Nous reconnaissons que les changements climatiques peuvent avoir d'importantes répercussions financières directes et indirectes sur les sociétés et la valeur à long terme pour les actionnaires. À l'Office, nous disposons d'une équipe responsable de l'investissement durable qui s'assure que les changements climatiques constituent un élément central de notre engagement envers les sociétés dans lesquelles nous investissons et que nous tenons entièrement compte de ces risques lorsque nous prenons des décisions en matière de placements. Nous continuerons d'examiner notre approche à l'égard des risques que présentent les changements climatiques à la lumière des faits nouveaux qui surviennent à l'échelle mondiale. Veuillez vous reporter à la page 42 pour de plus amples renseignements à cet égard.

L'exercice à venir

L'année dernière, je vous ai parlé de notre plan d'affaires pluriannuel visant à assurer la croissance de l'Office au cours de la prochaine décennie et de la mise en œuvre de notre nouveau cadre de placement. Tout au long du présent rapport, vous trouverez des renseignements sur les progrès que nous avons réalisés. Pour l'exercice 2017, nous nous sommes fixé quatre objectifs clés afin de continuer d'augmenter la portée de nos programmes de placement et d'améliorer nos capacités. Premièrement, en continuant de mettre en œuvre notre cadre de placement amélioré. Deuxièmement, en perfectionnant les compétences de nos employés en mettant l'accent sur l'accroissement de la diversité, l'embauche d'employés en début de carrière et la formation à l'interne des futurs dirigeants. Troisièmement, en accroissant nos activités de placement à l'étranger afin d'être plus présents sur les marchés internationaux. Quatrièmement, en établissant

les éléments fondamentaux d'un processus de négociation intégrée de bout en bout pour les titres négociés sur le marché, lequel sera évolutif afin de soutenir les niveaux d'actifs et activités de placement futurs de l'Office.

En conclusion

L'année dernière, j'ai été honoré d'assumer le rôle de président de la campagne 2015 de Centraide pour la région de Toronto et de York. L'Office avait établi l'objectif ambitieux de recueillir 500 000 \$ pour Centraide et ses organismes de la région de Toronto et de York. Je suis heureux d'annoncer que les employés de l'Office ont donné au total 850 000 dollars. Cette hausse de 68 pour cent des dons par rapport à 2014 témoigne de la générosité de nos employés.

Pour finir, c'est avec des sentiments ambivalents que j'ai accepté, après avoir passé 11 ans à l'Office, d'occuper un poste de dirigeant dans un autre organisme de placement à compter de septembre. La décision de quitter l'Office a été extrêmement difficile à prendre. Je suis très fier des réalisations de notre organisme et du succès qu'il remportera sans aucun doute dans l'avenir, puisqu'il continue de mettre autant l'accent sur la façon dont le travail est accompli que sur la nature de ce travail. Je suis certain que l'Office continuera de produire d'excellents rendements financiers tout en appliquant fermement ses principes directeurs. Le talent exceptionnel des dirigeants de l'Office a un peu facilité ma décision, et je suis ravi que le conseil d'administration ait décidé de nommer Mark Machin pour me succéder. L'équipe de la haute direction de l'Office a passé beaucoup de temps à planifier l'avenir à long terme de l'organisme. Je sais que le travail acharné qui a été accompli pour mettre en œuvre notre stratégie permettra à l'Office de réaliser les objectifs auxquels les 19 millions de cotisants et de bénéficiaires du RPC s'attendent et qu'ils méritent.

Enfin, je ne voudrais surtout pas oublier de remercier le conseil d'administration et mes collègues pour cet admirable exercice et pour leur dévouement sans faille envers l'Office d'aujourd'hui et de demain.

Le président et chef de la direction,



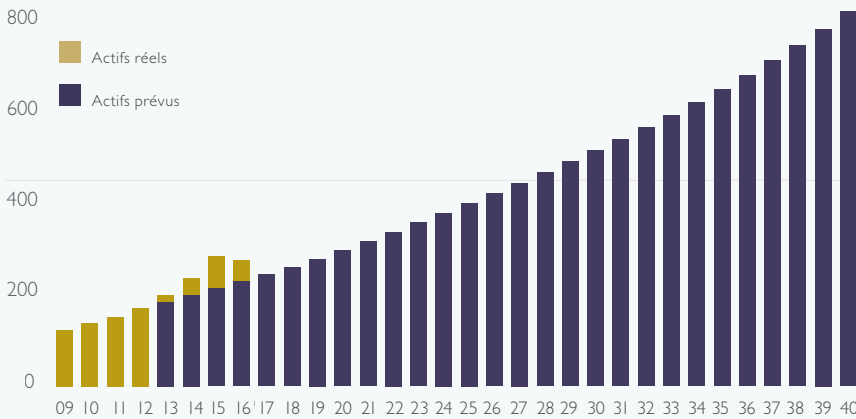
Mark Wiseman

Mandat

La caisse du RPC a l'important mandat d'aider les Canadiens à s'assurer une sécurité financière pour la retraite. L'Office a pour seul objectif à long terme d'investir les actifs de la caisse pour le compte des 19 millions de cotisants et bénéficiaires du RPC de manière à optimiser les rendements à long terme tout en évitant des risques de perte indus.

Historique et projections de la caisse du RPC

aux 31 décembre (en milliards de dollars)

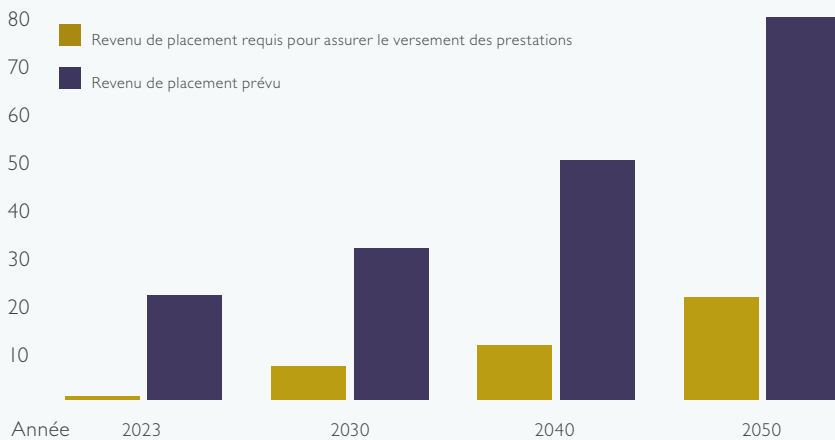


L'Office a pour seule mission d'investir les actifs du RPC. Selon les prévisions de l'actuaire en chef au 31 décembre 2012, la caisse du RPC atteindra environ 300 milliards de dollars d'ici la fin de 2020. Nous avons créé, et continuerons à établir, un organisme de placement professionnel qui est en mesure de gérer cette croissance considérable.

¹ Graphique modifié par l'Office afin de représenter l'actif sous gestion réel pour l'exercice 2016, au 31 mars 2016.

Revenu de placement requis à compter de 2023

Aux 31 décembre (en milliards de dollars)



Selon les prévisions de l'actuaire en chef du Canada, le montant des cotisations au RPC devrait excéder celui des prestations annuelles jusqu'en 2023. Ainsi, l'excédent des cotisations au RPC pourra servir à des fins de placement au cours des sept prochaines années. À compter de 2023, le RPC devrait commencer à utiliser une petite partie du revenu de placement de l'Office pour compléter les cotisations qui constituent la principale source de financement des prestations.

75 ans et +
Durée de viabilité du RPC



7 ans

Avant que le revenu de placement ne serve au versement des prestations



19 millions
Nombre de cotisants et bénéficiaires du RPC



Nos gens

Autoroute surélevée de Chicago

Nous avons élargi notre portefeuille d'infrastructures américain grâce à l'acquisition, en partenariat avec OMERS et le Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario, de Skyway Concession Company LLC (SCC) pour une contrepartie totale de 2,9 milliards de dollars américains. L'Office détient une participation de 33,33 pour cent, ce qui représente un placement en titres de capitaux propres d'environ 560 millions de dollars américains. SCC assure la gestion, l'exploitation et l'entretien d'une autoroute à péage surélevée de 12,6 km située à Chicago, en vertu d'une convention de concession d'une durée restante de 88 ans. Cette autoroute, qui est un élément essentiel et fiable du réseau de Chicago, permet à ses utilisateurs de gagner du temps dans l'un des corridors les plus achalandés des États-Unis.

(de gauche à droite) Andrew Alley,
Bruce Hogg, Yiyi Yang, Adam Thourret
Absent sur la photo : Esper Nemi



Groupe Trésorerie et liquidités

Le groupe Trésorerie et liquidités est une nouvelle équipe qui a été formée au sein de Marchés financiers mondiaux. En collaboration avec les Services de trésorerie et Gestion de portefeuille global, ce groupe coordonne et optimise le financement et les liquidités afin de gérer prudemment le bilan global de l'Office. Des sources de financement comme l'émission de papier commercial et de billets à moyen terme procurent la flexibilité nécessaire pour combler les besoins en trésorerie qui ne cadrent pas toujours avec les flux cycliques du RPC. Nous gérons un portefeuille de titres liquides afin d'assurer une couverture de toutes les sorties de trésorerie prévues lorsque les conditions du marché sont difficiles et de fournir des capitaux aux fins de placements futurs.

(de gauche à droite) David Mitchell,
Derek Miners, Kevin Cunningham,
Daanish Hasan, Chris Roper



Rendement

Conçues pour optimiser les rendements, nos stratégies de placement et notre approche à l'égard du portefeuille global sont la pierre angulaire de notre profond engagement à générer les rendements à long terme requis pour assurer la viabilité du RPC pendant de nombreuses générations. Notre succès repose sur la mise en place d'un effectif mondial à rendement élevé qui peut exécuter notre stratégie de gestion active à long terme. Notre mandat public, notre réputation mondiale et notre solide culture fondée sur des principes nous permettent d'attirer des professionnels de grand calibre qui proviennent de partout dans le monde et possèdent l'expérience et l'expertise nécessaires pour gérer la croissance considérable des actifs et des placements complexes à l'aide d'une stratégie à long terme prudente et responsable.



278,9 milliards \$

Caisse du RPC au
31 mars 2016



9,1 milliards \$

Revenu de placement net après
déduction de tous les coûts de
l'Office pour l'exercice 2016



6,8%

Taux de rendement (nominal
net) annualisé sur 10 exercices

3,4%

Taux de rendement (nominal
net) pour l'exercice 2016

125,6 milliards \$

Revenu de placement cumulatif
pour la période de 10 exercices
close le 31 mars 2016 (déduction
faite de tous les coûts)

132,9 milliards \$

Placements dans des
actifs privés



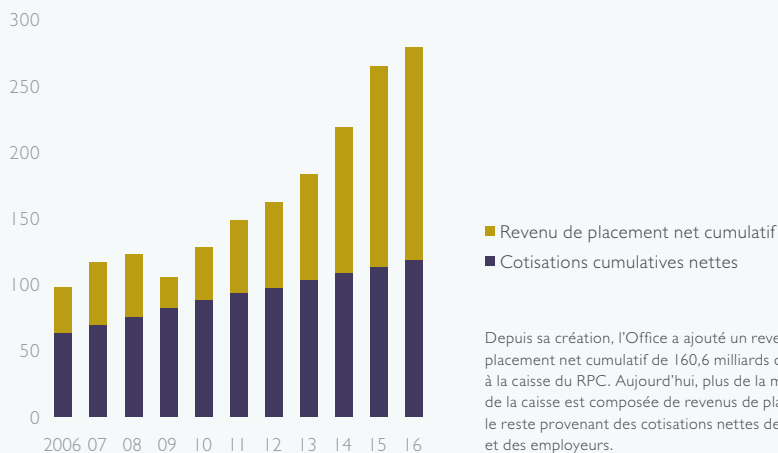
71,7 milliards \$

Actif sous gestion implicite des
programmes de gestion active
sur les marchés publics



Croissance de la caisse du RPC

Aux 31 mars (en milliards de dollars canadiens)



Depuis sa création, l'Office a ajouté un revenu de placement net cumulatif de 160,6 milliards de dollars à la caisse du RPC. Aujourd'hui, plus de la moitié de la caisse est composée de revenus de placement, le reste provenant des cotisations nettes des employés et des employeurs.

Nos gens

Goodman China Logistics Partnership

Nous nous sommes engagés à investir un montant additionnel de un milliard de dollars américains dans Goodman China Logistics Partnership (GCLP), notre coentreprise existante formée avec Goodman Group, conformément à la participation de 80 pour cent de l'Office dans cette coentreprise. À ce jour, l'Office a investi un montant de 2,6 milliards de dollars américains dans la coentreprise prospère GCLP, qui détient et aménage des actifs logistiques en Chine continentale. Depuis sa formation en 2009, la coentreprise a investi dans 45 projets logistiques sur 16 marchés chinois. La demande continue d'être élevée dans les principaux marchés, étant surtout alimentée par le commerce électronique et la consommation intérieure.

(de gauche à droite) Guy Fulton,
Jimmy Phua, Kay Fan



Titres de sociétés du marché mondial – Placements fondamentaux

Cette équipe effectue des recherches sectorielles et se sert de ses conclusions pour déterminer la valeur intrinsèque d'une société en particulier et constituer des portefeuilles à positions acheteur et vendeur. En se fondant sur les résultats de ces recherches, le groupe Titres de sociétés du marché mondial – Placements fondamentaux prend des positions dans diverses sociétés internationales au moyen de titres émis sur les marchés publics. Au cours de l'exercice, par exemple, le groupe a effectué une évaluation approfondie des changements structurels qui surviennent dans le secteur de l'énergie. Compte tenu de la volatilité de ce secteur, il a pris des décisions en matière de sélection de titres après avoir effectué une enquête rigoureuse qui lui a permis de déterminer les qualités distinctes de la valeur à long terme sans tenir compte de l'orientation des prix du pétrole.

(de gauche à droite) Jocelyn Wu, Greg Cohen,
David Yuen, Bill MacKenzie, Aaron Duxbury,
Benny Yeung, Jonathan Yach



Avantages

L'Office tire profit de l'ampleur de la caisse du RPC, d'un horizon de placement exceptionnellement long et de la certitude à l'égard de ses actifs. Nous avons également formé une équipe de placement de classe mondiale, qui collabore avec des partenaires externes de premier ordre dont les compétences complètent nos capacités internes, et qui s'aligne sur une approche à long terme prudente et rigoureuse à l'égard de la gestion du portefeuille global. Bien qu'aucun avantage unique ne soit propre à notre organisme, la combinaison de nos avantages comparatifs sert de solide fondement à nos programmes de placement et à notre compétitivité à l'échelle mondiale qui nous permettent de réaliser nos objectifs à long terme.

Nos avantages comparatifs



Perspective à long terme

La période de 75 ans sur laquelle portent les projections relatives au RPC de l'actuaire en chef nous permet d'évaluer les occasions, les rendements et les risques sur des décennies plutôt que sur des trimestres ou exercices. Nous sommes en mesure de supporter des pertes à court terme, tout en maintenant le cap grâce à des placements qui peuvent générer de meilleurs rendements à long terme.



Certitude à l'égard de l'actif

Les cotisations excédentaires que recevra le RPC jusqu'en 2023 procureront des fonds qui serviront au financement des nouveaux placements et nous permettront de bâtir et d'ajuster notre portefeuille de façon rigoureuse.

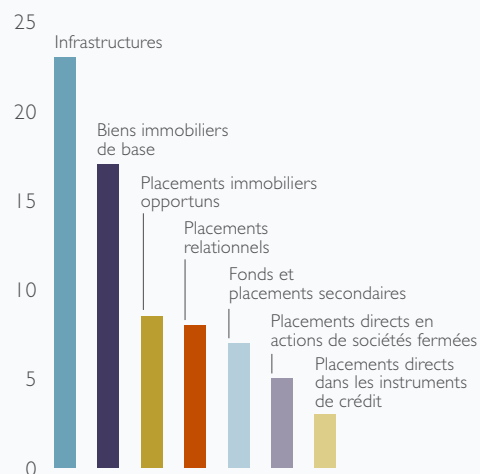


Taille et étendue

En tant que l'une des plus grandes caisses de retraite au monde, nous pouvons avoir accès partout dans le monde à d'importantes occasions qui sont accessibles à peu d'intervenants, y compris sur les marchés privés.



Périodes de détention moyenne prévue des placements de l'Office par catégorie d'actifs (en années)



Nos gens

Antares Capital

Un important placement effectué au cours de l'exercice a été l'acquisition, en partenariat avec la direction d'Antares, d'Antares Capital par l'entremise d'Antares Holdings, une filiale de Placements dans les instruments de crédit de l'Office d'investissement du RPC Inc., pour une contrepartie totale d'environ 12 milliards de dollars américains. Le placement en titres de capitaux propres de Placements dans les instruments de crédit de l'Office d'investissement du RPC Inc. s'élevait à 3,9 milliards de dollars américains. Antares est un important prêteur à des promoteurs de capital-investissement du marché intermédiaire aux États-Unis. Nos groupes Placements directs dans les instruments de crédit, Placements directs en actions de sociétés fermées et Création de valeur pour le portefeuille ont collaboré à la réalisation de cette opération, qui nous a permis de créer des projets clé en main dans ce secteur.

(de gauche à droite) Michael Douglas, Peter Busse, Ryan Selwood, Adam Vigna, Tom Kalvik, Paras Vira



Indice mondial S&P de création de valeur à long terme

Grâce à la collaboration d'équipes interfonctionnelles, l'Office a dirigé l'élaboration du nouvel indice mondial S&P de création de valeur à long terme, un puissant outil permettant d'orienter les marchés vers un horizon à long terme. Six des investisseurs institutionnels les plus importants du monde, dont l'Office, ont soutenu cette initiative, et notre organisme a affecté un montant de un milliard de dollars à un programme géré à l'interne afin de surveiller ce nouvel indice. Ce dernier est composé de sociétés qui ont un potentiel supérieur à la moyenne en matière de création de valeur à long terme fondée sur la durabilité économique et la qualité financière.

(de gauche à droite) Anu Gurung, Philippe Zaugg, Poul Winslow, Matthew Bianco, David Tien
Absent sur la photo : Colin Carlton



Perspective mondiale

À titre d'investisseur mondial complexe, nous investissons dans diverses régions géographiques et catégories d'actifs afin d'améliorer les rendements à long terme et de constituer un portefeuille résilient et grandement diversifié.



Forts de notre taille, nous cherchons les occasions de placement les plus intéressantes partout dans le monde afin de bénéficier d'une croissance mondiale et de réduire la dépendance de la caisse du RPC envers les rendements associés à un seul pays, à une seule monnaie ou à une seule région.



Nous continuons de renforcer notre réputation en tant que partenaire fiable, apte à fournir l'expertise requise pour participer à des occasions de placement d'envergure avec des organismes partageant la même vision et ayant une forte présence locale.



Aujourd'hui, nous avons des bureaux à Toronto, Hong Kong, Londres, Mumbai, New York, São Paulo de même qu'au Luxembourg, n'ayant de cesse d'augmenter notre portée mondiale et nos capacités internes. Nos équipes régionales cherchent de nouvelles occasions de placement, entretiennent de bonnes relations avec nos partenaires et surveillent étroitement nos actifs existants.

45

Nombre total de pays où nous détenons des placements privés

219

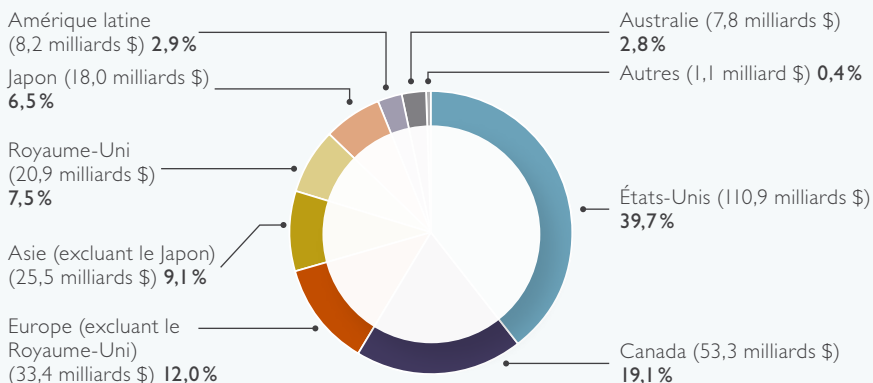
Partenaires de placement à l'échelle mondiale

180

Nombre total d'opérations effectuées à l'échelle mondiale au cours de l'exercice 2016

Diversification mondiale par région

Au 31 mars 2016



53,3 milliards \$

Total des actifs canadiens

225,8 milliards \$

Total des actifs étrangers

Nos gens

Homeplus

Nous avons élargi notre portefeuille sur le marché du commerce de détail de la Corée du Sud grâce à un placement dans Homeplus, effectué en partenariat avec MBK Partners et d'autres investisseurs partageant notre vision. L'Office a acquis une participation de 20,0 pour cent dans Homeplus pour un montant de 534 millions de dollars américains. Homeplus est l'un des détaillants multicanaux les plus importants de la Corée du Sud et se classe au deuxième rang des secteurs des hypermarchés et des supermarchés. Le marché du commerce de détail de la Corée du Sud demeure intéressant, offrant des occasions de placement stable à long terme.

(de gauche à droite) Karan Saraf, Brian Lam, Suyi Kim, Frank Su, Chen Ni



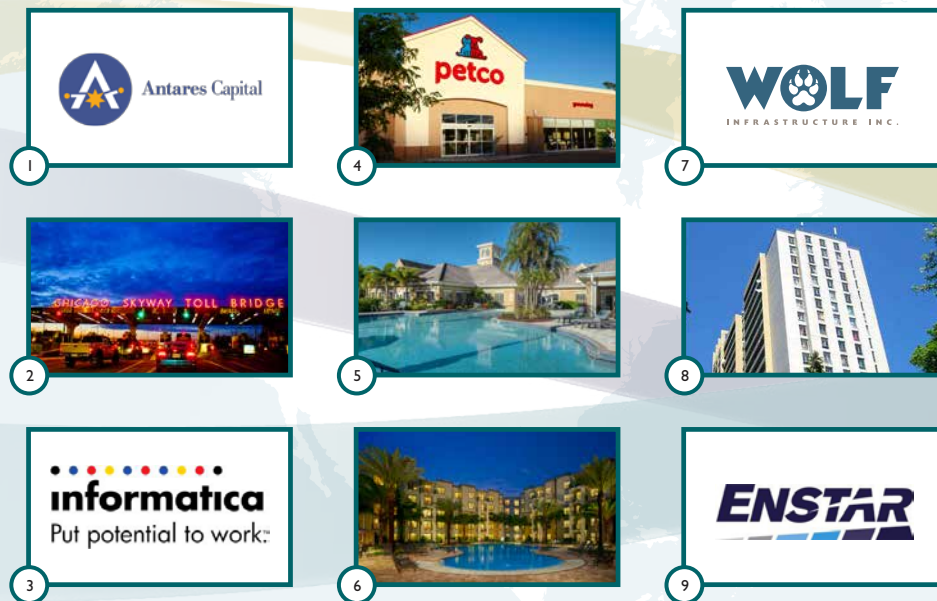
Unibail-Rodamco Germany

L'une des priorités de Placements immobiliers est d'acquérir des actions de sociétés d'exploitation immobilière de grande qualité afin de renforcer ses relations et d'obtenir des occasions de placement futures en partenariat avec des exploitants de premier ordre. Notre acquisition d'une participation de 46,1 pour cent dans URG, la plateforme allemande d'exploitation de commerces de détail d'Unibail-Rodamco, pour un placement initial maximal en titres de capitaux propres de 394 millions d'euros, permet à l'Office d'avoir accès à un important propriétaire, exploitant et promoteur de centres commerciaux. Le portefeuille d'URG est composé de sept centres commerciaux existants et d'un projet d'aménagement en Allemagne. URG fournit également des services tiers de gestion d'actifs pour 17 autres centres commerciaux.

(de gauche à droite) Andrea Orlandi, Jasmin Hu, Kristian Smyth, Rod Carnan



Placements mondiaux



AMÉRIQUE DU NORD

1. Antares Capital

Chicago, États-Unis
12 milliards de dollars américains

Participation de 100 pour cent dans un important prêteur à des promoteurs de capital investissement du marché intermédiaire aux États-Unis.

2. Skyway Concession Company

Chicago, États-Unis
560 millions de dollars américains

Participation de 33,33 pour cent dans une société d'autoroutes à péages qui assure la gestion, l'exploitation et l'entretien de l'autoroute à péage surélevée de 12,6 km située à Chicago.

3. Informatica

Redwood City, États-Unis
5,3 milliards de dollars américains

Acquisition conjointe, avec Permira, de l'un des plus importants fournisseurs indépendants de logiciels d'intégration de données d'entreprise au monde.

4. Petco Animal Supplies

San Diego, États-Unis
4,6 milliards de dollars américains

Acquisition conjointe, avec CVC Capital Partners, d'un important détaillant spécialisé dans la nourriture, les accessoires et les services de premier choix destinés aux animaux.

5. Aston Gardens JV

Floride, États-Unis
555 millions de dollars américains

Établissement d'une coentreprise avec Welltower pour l'acquisition d'une participation de 97,5 pour cent dans un portefeuille de six immeubles de logements pour personnes âgées.

6. Coentreprise de logements pour étudiants aux États-Unis

États-Unis
1,4 milliard de dollars américains

Formation d'une coentreprise avec GIC et The Scion Group afin d'acquérir un important portefeuille de logements pour étudiants aux États-Unis.

7. Wolf Infrastructure

Calgary, Canada
Un milliard de dollars canadiens

Engagement initial à investir dans le secteur intermédiaire des infrastructures énergétiques de l'ouest du Canada par l'entremise de cette entité d'investissement.

8. Minto High Park Village

Toronto, Canada
105 millions de dollars canadiens

Participation de 60 pour cent dans une propriété locative multifamiliale située dans le quartier High Park très prisé de Toronto.

9. Enstar Group

Bermudes
378 millions de dollars américains

Participation de 14 pour cent dans une compagnie mondiale d'assurance spécialisée, qui est un chef de file dans le domaine de l'acquisition et de la gestion de blocs fermés de polices d'assurance dommages.



10



12



14



11



13



15



16

EUROPE

10. Unibail-Rodamco Germany

Düsseldorf, Allemagne
394 millions d'euros

Participation de 46,1 pour cent dans cette plateforme de commerces de détail allemande par l'entremise d'une coentreprise formée avec l'une des sociétés de placement immobilier de détail les plus importantes en Europe.

11. Projet d'aménagement Paradise Birmingham

Birmingham, Royaume-Uni
150 millions de livres

Expansion de la coentreprise régionale formée avec Hermes grâce à une participation de 50 pour cent dans la première phase de l'aménagement de cet immeuble à usage mixte.

12. Goodman U.K. Logistics Partnership

Royaume-Uni
200 millions de livres

Participation de 33 pour cent dans une société en commandite dans le but d'investir dans des projets de logistique et de développement industriel de grande qualité au Royaume-Uni.

13. Entertainment One

Canada, Royaume-Uni, États-Unis
194 millions de livres

Participation de 19,8 pour cent dans l'un des plus importants distributeurs du monde dans le secteur du film, de la télévision et du divertissement familial.

ASIE

14. Postal Savings Bank of China

Chine
500 millions de dollars américains

Investissement dans les actions ordinaires de PSBC, la plus importante banque de la Chine selon le nombre de clients et le réseau de distribution.

15. Homeplus

Corée du Sud
534 millions de dollars américains

Participation de 20,0 pour cent dans l'un des détaillants multicanaux les plus importants de la Corée du Sud, qui se classe au deuxième rang des secteurs des hypermarchés et des supermarchés.

16. Goodman China Logistics Partnership

Chine
Un milliard de dollars américains

Engagement supplémentaire envers une coentreprise qui détient et aménage des actifs logistiques en Chine continentale.

Équipe de la haute direction



De gauche à droite :

Mark G.A. Machin

Directeur général principal et chef, Placements internationaux; Président, CPPIB Asia Inc.;

Occupera le poste de président et chef de la direction à compter du 13 juin 2016

Eric M. Wetlaufer

Directeur général principal et chef mondial, Placements sur les marchés publics

Michel R. Leduc

Directeur général principal et chef mondial, Affaires publiques et communications

Nicholas Zelenczuk

Directeur général principal et chef de l'exploitation

Mark Jenkins

Directeur général principal et chef mondial, Placements privés

Patrice Walch-Watson

Directrice générale principale, avocate-conseil et secrétaire générale

Mark D. Wiseman

Président et chef de la direction
Jusqu'au 12 juin 2016

Benita M. Warmbold

Directrice générale principale et directrice financière

Edwin D. Cass

Directeur général principal et stratège en chef des placements

Graeme M. Eadie

Directeur général principal et chef mondial, Placements immobiliers

Pierre Lavallée

Directeur général principal et chef mondial, Partenariats de placement

Mary Sullivan

Directrice générale principale et chef de la gestion des talents

Principaux faits saillants de l'exploitation

Élargissement de nos programmes de placement – grâce à notre croissance sur d'importants marchés choisis partout dans le monde.

- > Lancement par le service Placements sur les marchés publics de nouvelles stratégies et de nouveaux produits au sein des groupes Stratégies alpha horizon court terme, Affectation tactique de l'ensemble de l'actif et Titres de sociétés – marché mondial;
- > Engagement de 14,7 milliards de dollars au sein de Partenariats de placement, notamment pour l'acquisition d'une participation de 20,0 pour cent dans Homeplus, l'un des détaillants multicanaux les plus importants de la Corée;
- > Engagement de 21,2 milliards de dollars au sein de Placements privés, notamment pour l'acquisition d'Antares Capital, l'un des plus importants fournisseurs de solutions financières à des promoteurs de capital-investissement du marché intermédiaire en Amérique du Nord, dans le but de soutenir notre stratégie visant à intensifier notre présence dans des secteurs clés au moyen de plateformes;
- > Engagement de 9,0 milliards de dollars au sein de Placements immobiliers, notamment pour l'acquisition conjointe de University House Communities Group, un important portefeuille de logements pour étudiants aux États-Unis;
- > Augmentation du personnel de nos bureaux à l'étranger, qui est passé de 173 à 204, ce qui comprend l'ajout de six professionnels dans notre nouveau bureau de Mumbai. Le personnel des bureaux à l'étranger compte pour environ 16 pour cent de notre effectif et comprend des employés de tous nos services de placement ainsi que certains membres du personnel de nos services des Finances, des Services fiscaux et des Ressources humaines.
- > Augmentation des placements effectués à l'extérieur du Canada, qui sont passés de 201,0 milliards de dollars à 225,8 milliards de dollars au cours de l'exercice, ce qui représente 80,9 pour cent de notre actif total.

Perfectionnement des compétences – qui sera axé sur l'accroissement de la diversité, l'embauche d'employés en début de carrière et la formation à l'interne des futurs dirigeants.

- > Nous avons accueilli 248 nouvelles recrues au cours de l'exercice, dont 13 directeurs généraux et directeurs dans l'ensemble des services de placement et des services essentiels.
- > Nous avons amélioré nos initiatives de perfectionnement des talents et en avons augmenté l'ampleur, notamment en lançant un programme de formation qui permet aux nouveaux gestionnaires d'acquérir des compétences en leadership et des outils de perfectionnement à l'interne.
- > Nous avons établi un partenariat avec Women in Capital Markets (WCM), le plus grand réseau de professionnelles dans le secteur financier au Canada, et avons lancé un nouveau programme de stages destiné aux femmes afin de les encourager à se joindre à l'Office.
- > Nous avons fourni aux employés un plus grand nombre d'occasions de recevoir une formation interfonctionnelle grâce à des prêts de service et à des affectations à l'étranger.
- > Nous avons augmenté l'embauche sur les campus d'employés à temps plein et de stagiaires d'été.
- > Nous avons renforcé et réaffirmé l'engagement des employés envers notre culture unique au moyen des séances annuelles intitulées « Incarner nos principes directeurs », qui ont été tenues dans l'ensemble de l'organisation.

Mise en oeuvre de notre cadre de placement amélioré – après l'approbation de ce cadre au cours de l'exercice 2015 afin de mettre davantage l'accent sur les rendements globaux à long terme.

- > Mise en place de notre portefeuille stratégique, qui constitue notre vision à long terme (d'au moins cinq ans) en ce qui concerne la diversification des actifs et des régions géographiques du portefeuille de placement, ainsi que des fourchettes du portefeuille cible, notre plan concernant la façon dont nous investirons des actifs aujourd'hui et tout au long de l'exercice à venir à mesure que nous progressons vers notre vision à long terme.

Mise en œuvre de la structure de rémunération au rendement modifiée – afin qu'elle s'aligne sur le cadre de placement amélioré.

- > Mise en œuvre d'un nouveau programme de rémunération au rendement afin que la rémunération soit davantage axée sur trois facteurs de rendement : le rendement global de la caisse et la valeur ajoutée, le rendement du service et du groupe, et le rendement individuel; et simplification de nos indices de référence relatifs au rendement des programmes de placement pour l'exercice 2017 afin qu'ils s'alignent sur le cadre de placement amélioré.

Établissement des éléments fondamentaux d'un processus de négociation intégrée de bout en bout pour les titres négociés sur le marché – ce processus sera évolutif afin de soutenir les niveaux d'actifs et activités de placement futurs de l'Office.

- > Nous avons commencé à élaborer et à mettre en œuvre les nouveaux systèmes d'exécution et de traitement des opérations permettant de prendre en charge des titres cotés ou négociés hors Bourse dans l'ensemble de nos portefeuilles de titres sur les marchés publics.

Évolution de nos pratiques de conformité – afin qu'elles s'alignent sur l'accroissement des volumes de négociation, les nouveaux produits, la croissance des activités mondiales et les exigences réglementaires externes connexes.

- > Établissement du groupe indépendant Conformité centrale chargé de coordonner et de surveiller la conformité à l'échelle de l'organisme et de prodiguer des conseils à ce sujet, et mise en œuvre d'un nouveau système de gestion de la conformité permettant de surveiller et de signaler efficacement les risques précis liés à la conformité.

Notre mission et notre stratégie de placement

Comment nous gérons la caisse du RPC

NOTRE OBJECTIF DE PLACEMENT

L'Office est régi par la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada*. En vertu de cette Loi, il doit 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 (le RPC) ».

La Loi n'établit pas d'exigences particulières en matière de placement, ni de limites géographiques, sociales ou à l'égard du développement économique. Les ministres des Finances fédéral et provinciaux sont les gérants de la caisse du RPC, mais ils ne nous imposent pas de directives particulières en matière de placement. Par conséquent, nous avons un seul objectif et une seule responsabilité tout à fait clairs en matière de placement : optimiser le rendement à long terme en fonction d'un niveau de risque approprié.

NOTRE MANDAT

La caisse du RPC n'a pas de lien de dépendance avec les gouvernements. Tous les actifs de la caisse sont entièrement distincts de ceux de tout gouvernement. Contrairement à celles de la Sécurité de la vieillesse, les prestations du RPC ne proviennent pas des recettes fiscales et ne reposent pas sur celles-ci. Les cotisations que les membres du régime et les employeurs versent au RPC constituent non pas un impôt, mais bien un placement dans la caisse, dont le seul but est de soutenir le RPC. Les fonds nécessaires au versement des prestations du RPC ne proviennent que de deux sources :

- > les cotisations des membres du régime et de leurs employeurs, lesquelles sont fondées sur le revenu d'emploi couvert par le RPC;
- > les rendements des placements de la caisse du RPC.

Lors de la création du RPC en 1966, le taux de cotisation était peu élevé, mais on s'attendait clairement à ce qu'il augmente au fil du temps. En 1997, malgré plusieurs hausses du taux de cotisation, la viabilité à long terme du RPC suscitait de graves préoccupations. Les gouvernements fédéral et provinciaux ont donc collaboré pour consolider l'avenir financier du RPC. Ils ont effectué deux changements importants : premièrement, ils ont mis sur pied un système permettant d'établir les taux de cotisation de façon à ce qu'ils demeurent stables à long terme; deuxièmement, ils ont modifié le règlement afin que la caisse du RPC puisse investir dans d'autres titres que les obligations non négociables des gouvernements fédéral, provinciaux et territoriaux du Canada.

L'un des résultats les plus importants de la réforme de 1997 a été la création de l'organisme indépendant qu'est l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada, afin d'assurer la gestion des placements de la caisse du RPC. Notre seul objectif est de générer des rendements de placement qui permettront de soutenir le Régime de pensions du Canada indéfiniment dans l'avenir.

En 1998, la caisse ne comprenait que des obligations du RPC, dont la juste valeur de marché se chiffrait à 44,9 milliards de dollars. Depuis, nous avons bâti un organisme de placement professionnel et exécuté une stratégie de placement qui a généré à ce jour un revenu de placement net de 160,6 milliards de dollars, auquel s'ajoutent des cotisations au RPC de 73,4 milliards de dollars (après le versement des prestations), de sorte que la juste valeur actuelle de la caisse s'élève à 278,9 milliards de dollars. Les fonds sont investis dans un large éventail d'actifs partout dans le monde.

Fort de sa taille et de sa grande expertise, notre équipe continue de consacrer tous ses efforts à la croissance incessante de la caisse du RPC. Mais la gestion efficace d'une caisse ne tient pas uniquement à des techniques et à des compétences en matière de placement – elle est aussi tributaire de la culture de l'organisme.

Nous avons créé une culture solide et unificatrice fondée sur nos principes directeurs – l'intégrité, le partenariat et le rendement élevé. Tous les nouveaux employés participent à des séances d'orientation approfondies sur la signification et les conséquences de ces principes directeurs. De plus, chaque membre du personnel assiste annuellement à un atelier intensif consacré à l'examen des principes et à des discussions sur la façon dont ils s'appliquent à l'aide d'études de cas et sur le meilleur moyen de les utiliser dans le cadre des tâches quotidiennes. Et notre processus d'examen régulier du rendement comprend une évaluation de la mesure dans laquelle les employés incarnent ces principes lorsqu'ils accomplissent leurs tâches.

INDÉPENDANCE ET REDDITION DE COMPTES

Les Canadiens s'attendent à ce que le RPC demeure à l'abri de toute ingérence politique. Dans le cadre de la réforme du RPC de 1997, les ministres des Finances fédéral et provinciaux ont entériné cette indépendance par l'adoption d'une loi soigneusement élaborée, en vertu de laquelle nous avons la capacité et le devoir d'exercer nos activités sans lien de dépendance avec les gouvernements.

Nous prenons des décisions dans le seul but de favoriser la viabilité du RPC à long terme, sans être influencés par tout autre objectif politique.

Afin de conserver la confiance du public, nous exerçons nos activités de façon responsable et extrêmement transparente, notamment en :

- > expliquant sur notre site Web qui nous sommes, ce que nous faisons et la façon dont nous investissons;
- > communiquant nos activités de placement;
- > publiant en temps opportun des rapports sur nos actifs, notre portefeuille et notre performance;
- > respectant entièrement toutes les exigences prévues par la loi (p. ex. nous tenons des assemblées publiques tous les deux ans).

Les membres et bénéficiaires du RPC peuvent dormir tranquilles, sachant que la réforme de 1996-1997 ne peut pas être facilement modifiée. En effet, toute modification de la législation régissant le RPC et l'Office doit être approuvée par le gouvernement fédéral ainsi que par les deux tiers des provinces représentant deux tiers de la population. Il s'agit d'une exigence plus élevée que celle applicable aux modifications de la Constitution canadienne.

CE QUI NOUS DISTINGUE

La nature de la caisse du RPC, notre culture, notre expertise et les choix stratégiques que nous faisons nous procurent plusieurs avantages comparatifs lorsque nous investissons dans la caisse. Aucun de ces avantages n'est propre à l'Office, mais ils se renforcent mutuellement pour créer une base solide pour nos programmes de placement et notre compétitivité sur la scène internationale.

NOS AVANTAGES INHÉRENTS

La nature même de la caisse du RPC nous procure trois avantages structurels distincts :

Horizon à long terme – En vertu de la loi et de son mandat, le RPC doit servir les Canadiens pour de nombreuses générations à venir. Par conséquent, la caisse du RPC a un horizon de placement exceptionnellement long. Souvent, nous évaluons les perspectives de nos stratégies ainsi que les rendements et risques potentiels sur plusieurs décennies, et non sur plusieurs années ou mois. D'autres intervenants du marché sont souvent obligés de prendre des mesures à court terme en raison de contraintes commerciales ou d'exigences légales. Nous pouvons, quant à nous, profiter des occasions créées par ces investisseurs à court terme. Nous pouvons aussi tirer parti des placements qu'ils laissent de côté ou qui ne sont pas à leur portée.

Certitude à l'égard de l'actif à investir – Les flux de trésorerie et les actifs futurs de la caisse du RPC sont très sûrs et stables. Nous pouvons être raisonnablement certains du montant des cotisations qui sont versées dans la caisse ainsi que des prestations qui seront payées au cours des années à venir. Nous nous attendons à ce que les cotisations annuelles soient supérieures aux prestations annuelles pendant au moins les sept prochaines années. De plus, les revenus en espèces annuels du portefeuille de placement couvriront plus que les paiements nets effectués aux bénéficiaires du RPC. Nous ne prévoyons pas avoir besoin de vendre des placements pour verser des prestations du RPC. Néanmoins, nous maintenons toujours un niveau de liquidités suffisant dans la caisse pour pouvoir effectuer d'importants nouveaux placements et modifier à tout moment la composition du portefeuille global. Cette certitude renforce la capacité de l'Office de procéder à d'importantes opérations en tant que partenaire financier à long terme.

Taille – Comme l'Office gère l'un des plus grands fonds au monde, nous pouvons avoir accès partout dans le monde à d'importantes occasions pour lesquelles peu d'intervenants se font concurrence. Nous pouvons investir de façon substantielle dans des marchés privés et adopter des stratégies de placement sur les marchés publics auxquelles de nombreux investisseurs n'ont pas accès. En outre, notre taille nous permet d'établir à l'interne des équipes très compétentes. Nous pouvons aussi développer les technologies de placement et accroître les capacités opérationnelles nécessaires au soutien de notre vaste gamme de stratégies. En menant bon nombre de ces activités nous-mêmes, nous veillons à disposer de la plateforme de placement mondiale la plus rentable pour ces stratégies.

NOS AVANTAGES DÉVELOPPÉS

Les choix que nous effectuons en tant qu'organisme nous procurent trois principaux avantages stratégiques :

Expertise interne – Nous disposons d'une équipe de placement de classe mondiale qui possède des connaissances approfondies, une expérience et une vaste expertise dans les domaines de la gestion d'actifs à l'interne et de la collaboration avec des partenaires externes. Nous sommes en mesure d'attirer des professionnels de grand calibre qui proviennent de partout dans le monde. Ils estiment et apprécient notre réputation à l'échelle mondiale, notre environnement de placement professionnel, notre culture reposant sur des principes et notre mandat critique.

Partenaires externes – Nos ressources internes ne pourraient à elles seules composer avec la diversité des marchés financiers mondiaux et des stratégies de placement et les innovations qu'apportent ces marchés et stratégies. Par conséquent, nous avons également recours à l'expertise spécialisée diversifiée de nombreux partenaires externes de premier plan. Ils recherchent les principales occasions de placement et y donnent accès, effectuent des analyses approfondies sur place et font bénéficier l'Office de l'expérience qu'ils ont acquise dans leur région, et fournissent des services continus en matière de gestion d'actifs. De plus, ils considèrent l'Office comme un investisseur extrêmement compétent et un partenaire financier fiable et stable à long terme.

Approche du portefeuille global – Pour gérer les placements de la caisse du RPC, nous utilisons une approche particulière à l'égard de la gestion du portefeuille global qui permet de regarder au-delà des balises associées aux catégories d'actifs comme les « biens immobiliers » et les « placements non traditionnels ». Grâce à l'approche du portefeuille global, nous nous penchons sur les facteurs fondamentaux et indépendants de risque et de rendement associés à chaque placement et programme. Cette approche nous permet de mieux comprendre les expositions aux divers risques et de les combiner continuellement pour établir un portefeuille global cohérent. Nous nous attendons à ce que ce portefeuille optimise le rendement à long terme en fonction du niveau de risque total cible établi pour la caisse. Vous

trouverez plus de renseignements sur l'approche du portefeuille global à la page 31.

ÉTAT ACTUEL ET PRÉVU DE LA CAISSE DU RPC

Tous les trois ans, l'actuaire en chef du Canada évalue le taux de cotisation requis pour assurer la viabilité du RPC au cours des 75 prochaines années. Cet examen tient compte de nombreux facteurs, notamment les suivants :

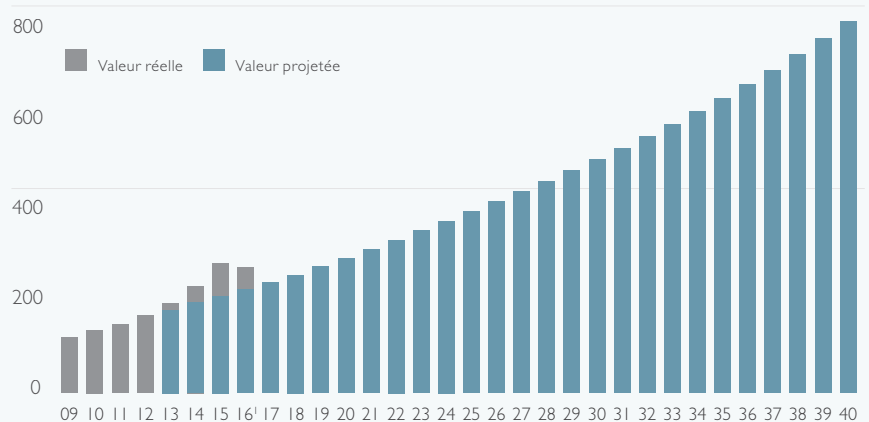
- > le nombre croissant de cotisants et l'augmentation des revenus d'emploi;
- > le nombre grandissant de retraités par rapport au nombre de salariés à mesure que les bébés-boumeurs prennent leur retraite;
- > l'augmentation de l'espérance de vie.

Dans son plus récent examen actuariel daté du 31 décembre 2012 et publié en décembre 2013, l'actuaire en chef a de nouveau conclu que le RPC peut maintenir les prestations de retraite au taux de cotisation actuellement prévu par la loi, soit 9,9 pour cent des revenus couverts, montant qui est réparti de façon égale entre les employés et les employeurs.

L'une des hypothèses clés de cet examen est la suivante : à long terme, le taux de rendement composé des placements de la caisse du RPC, déduction faite des coûts de placement et des charges d'exploitation, sera de 4,0 pour cent par année supérieur au taux d'inflation des prix à la consommation au Canada.

HISTORIQUE ET PROJECTIONS DE LA CAISSE DU RPC

Aux 31 décembre (en milliards de dollars)



Selon l'examen du 31 décembre 2012, la caisse du RPC devrait atteindre environ 300 milliards de dollars d'ici 2020. Compte tenu de la valeur actuelle de la caisse, qui s'élève à 278,9 milliards de dollars, il est très probable que ces prévisions se concrétisent.

Le graphique modifié par l'Office afin de représenter l'actif sous gestion réel de 278,9 milliards de dollars pour l'exercice 2016, au 31 mars 2016.

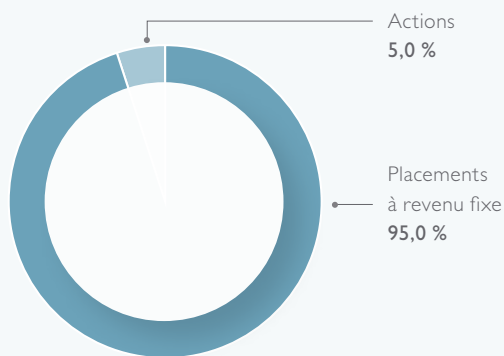
Selon les projections à très long terme, l'actuaire en chef estime que les cotisations financeront entre 75 et 80 pour cent des prestations futures du RPC, les rendements des placements finançant la tranche restante de 20 à 25 pour cent. Autrement dit, les cotisations seront de trois à quatre fois plus importantes que les rendements de placement pour la viabilité des prestations du RPC dans l'avenir. Cette situation est très différente de celle de la plupart des régimes de retraite à prestations définies entièrement capitalisés, dont la principale source des prestations à long terme est le

rendement des placements. Grâce à la structure partiellement capitalisée du RPC, le rendement des placements a une incidence secondaire sur le maintien du RPC par rapport à l'effet collectif de la croissance des salaires réels et de l'évolution de facteurs démographiques comme la longévité, l'immigration et la croissance de l'emploi. À court terme, les fluctuations des rendements n'ont en général qu'un effet modeste sur les cotisations minimales requises selon l'évaluation de l'actuaire en chef. Cette résilience est un facteur clé lorsque nous déterminons le niveau de risque que nous pouvons prendre avec prudence afin d'optimiser les rendements à long terme.

Selon les prévisions de l'actuaire en chef, le montant des cotisations au RPC devrait excéder celui des prestations annuelles jusqu'en 2023. Le RPC devrait ensuite commencer à utiliser une partie du revenu de placement de la caisse pour compléter les cotisations. Le graphique à la page 21 illustre la valeur réelle de l'actif de la caisse et les valeurs prévues par l'actuaire en chef.

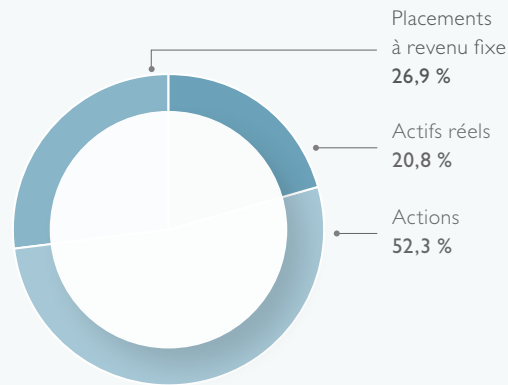
COMPARAISON HISTORIQUE DE LA COMPOSITION DE LA CAISSE PAR CATÉGORIE D'ACTIFS ET RÉGION GÉOGRAPHIQUE

Aux 31 mars



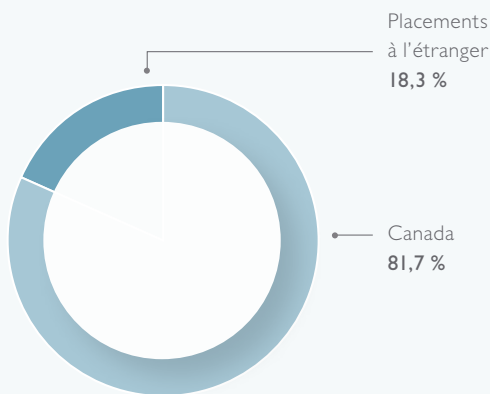
2000

44,5 milliards \$

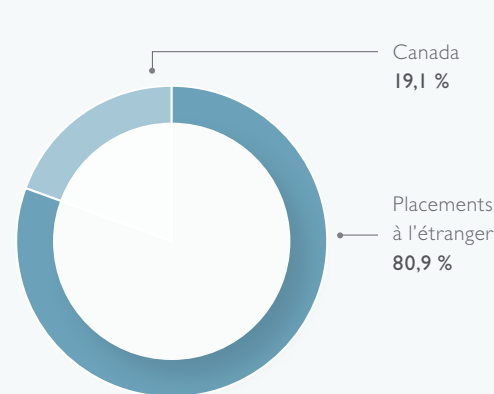


2016

278,9 milliards \$



2000



2016

Notre stratégie de placement

Dans la présente rubrique, nous expliquons notre approche à l'égard des placements qui nous permet de réaliser les objectifs concernant la caisse. Nous commencerons par présenter un bref historique de la façon dont la stratégie de placement a évolué au fil des ans.

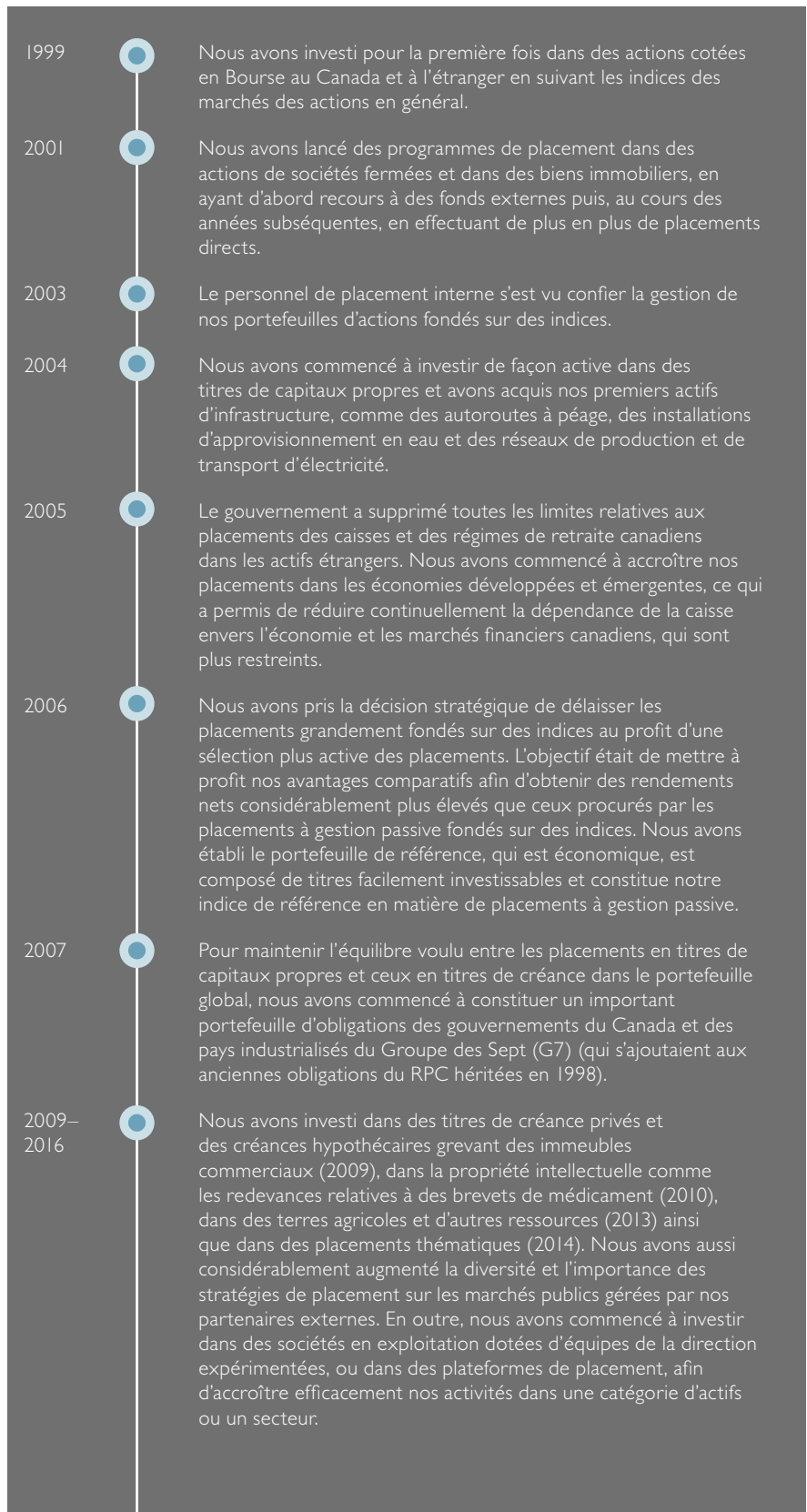
NOTRE HISTORIQUE DE PLACEMENT

Avant que l'Office ne commence à gérer les placements de la caisse du RPC, la caisse ne consistait qu'en obligations des gouvernements canadiens fédéral, provinciaux et territoriaux qui n'étaient pas négociées sur le marché libre.

COMMENT NOUS UTILISONS LA GESTION ACTIVE POUR CRÉER DE LA VALEUR POUR LA CAISSE DU RPC.

L'Office a pris la décision stratégique de se tourner vers une gestion plus active en 2006. Au cours des dix années qui ont suivi, la gestion active a permis de générer une valeur ajoutée en dollars de 17,1 milliards de dollars à la caisse, déduction faite de l'ensemble des coûts et des charges d'exploitation. Ce montant est supérieur aux rendements représentés par notre indice de référence économique à gestion passive, le portefeuille de référence (se reporter à la page 28). Compte tenu de la nature toujours changeante des marchés financiers et de notre maturité en tant qu'investisseurs, nous croyons que nous devrions activement gérer le portefeuille de placement à long terme de la caisse. Même dans les cas où nous choisissons de structurer le portefeuille pour qu'il comporte en partie des placements à gestion passive fondés sur des indices, nous prenons activement des décisions à propos de l'ampleur et de la composition de chaque stratégie.

Voici les principales mesures qui ont été prises pour investir dans des titres autres que les obligations du RPC :



Risques systématiques et non systématiques

Les placements ne peuvent générer un rendement que si nous acceptons une certaine forme de risque – qui ne risque rien n'a rien. Les investisseurs font face à deux types généraux de risques : *les risques systématiques et non systématiques.*

> Les risques systématiques découlent de facteurs courants ayant une incidence sur tous les placements d'un type particulier. Ces risques peuvent être diversifiés, mais non éliminés. Les rendements de marché obtenus au fil du temps et découlant de ces risques sont souvent appelés « bêta ».

> Les risques non systématiques ou « spécifiques » sont ceux qui découlent de placements précis et des décisions du gestionnaire de portefeuille. Les rendements associés à ces risques sont souvent appelés « alpha ». La diversification de types de placement précis peut contribuer à réduire considérablement les risques non systématiques, mais aussi les rendements alpha potentiels.

Notre choix stratégique de gérer activement la caisse n'a pas été fait à la légère. Bon nombre d'investisseurs recherchent des rendements ajustés en fonction des risques supérieurs à ceux du marché, mais peu d'entre eux les atteignent de façon constante. La gestion active augmente les coûts et la complexité et entraîne des risques additionnels. Nos gestionnaires doivent évaluer leurs résultats par rapport à ceux d'autres placements à gestion passive (déduction faite de tous les coûts) et s'assurer continuellement (et convaincre le conseil) qu'ils peuvent s'attendre à des rendements additionnels suffisants par rapport aux risques encourus pour justifier la gestion active. Pour ce faire, nous disposons d'une expertise interne solide et suffisante, avons efficacement recours à une expertise complémentaire externe qui s'aligne sur les objectifs de la caisse, et visons l'excellence opérationnelle. Et pour assurer la réussite à long terme de la gestion active et évoluer avec succès, nous devons demeurer patients, disciplinés et avisés.

Il ne fait aucun doute que nous devons comprendre les sources distinctes des rendements que procure la gestion active. Pour chaque programme de placement, nous déterminons un indice de marché de référence ou une combinaison d'indices qui représente le mieux les risques systématiques inhérents aux placements souhaités du programme. Comme le rendement de cet indice de référence est systématique, il s'agit d'un rendement bêta. La valeur ajoutée par la gestion, c'est-à-dire le rendement alpha, représente le rendement du programme excédant celui de l'indice de référence.

LES TROIS ÉLÉMENTS DU RENDEMENT DU PORTEFEUILLE GLOBAL

Trois facteurs clés favorisent les rendements du portefeuille global :

1. La diversification des actifs et des risques systématiques;
2. La sélection des placements;
3. La gestion stratégique.

Examinons plus attentivement les façons dont nous utilisons la gestion active pour créer de la valeur pour la caisse du RPC.

1. DIVERSIFICATION DES ACTIFS ET DES RISQUES SYSTÉMATIQUES

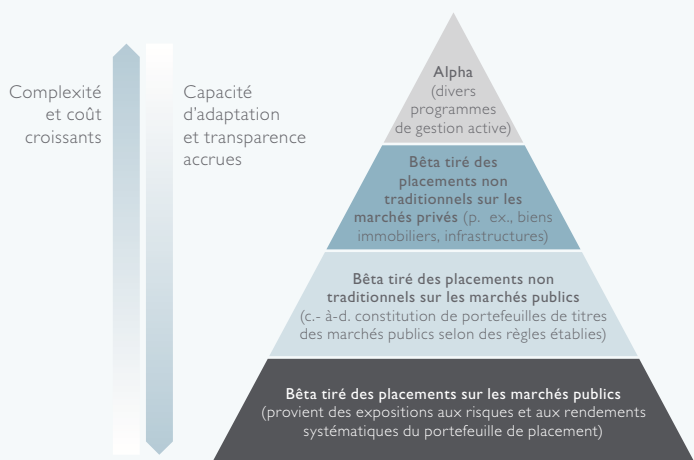
Nous cherchons à obtenir des rendements durables en effectuant d'importants placements dans la quasi-totalité des principales catégories d'actifs présentant des risques systématiques, sur les marchés tant établis qu'émergents partout dans le monde. À l'intérieur de ces marchés et d'un marché à l'autre, nous diversifions nos stratégies de placement à gestion active à l'aide de plus de 25 programmes de placement distincts.

Nous équilibrons le portefeuille global en effectuant trois principaux types de placements à l'échelle mondiale :

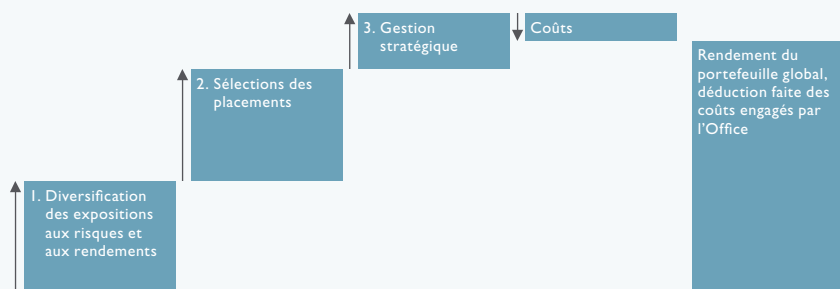
a) **Titres des marchés publics.** Nous tirons profit de la croissance économique en acquérant des titres de capitaux propres ou des titres de créance, comme des obligations, émis par des sociétés ouvertes situées partout dans le monde. Pour que le risque global soit équilibré, le portefeuille de la caisse est aussi composé de placements importants dans des obligations gouvernementales. Ces placements procurent des rendements et de la liquidité à la caisse, de même qu'une valeur ajoutée grâce à une grande diversité de stratégies de gestion active ciblées et novatrices.

En vertu de bon nombre de nos stratégies relatives aux marchés publics, nous prenons des positions acheteur sur des actifs qui sont susceptibles de croître en même temps que des positions vendeur sur des actifs de type semblable, mais dont la valeur devrait diminuer. Par conséquent, les programmes peuvent générer de la valeur peu importe l'orientation des marchés.

SOURCES DE RENDEMENT ALPHA/BÊTA



LES TROIS PRINCIPAUX ÉLÉMENTS DU RENDEMENT DU PORTEFEUILLE GLOBAL



Positions acheteur et vendeur

La position acheteur est celle qui génère un rendement lorsque la valeur de l'actif sous-jacent augmente. L'achat traditionnel d'actions en constitue un exemple. Une position vendeur génère un rendement lorsque la valeur de l'actif sous-jacent diminue. Un exemple est la vente à découvert, qui permet à l'investisseur de vendre une action qu'il a empruntée et de la racheter plus tard pour rembourser l'emprunt de cette action; si le cours de l'action est alors inférieur au prix de vente initial, l'investisseur a obtenu un rendement positif.

Parce que nous prenons des positions acheteur et vendeur et avons recours à des dérivés, la simple évaluation des actifs nets de nos programmes de gestion active sur les marchés publics minimise l'ensemble de leurs répercussions sur le portefeuille. Afin de comparer ces programmes de façon équitable avec le reste des placements de la caisse, nous calculons ce que nous appelons la valeur implicite des actifs sous gestion que ces programmes représenteraient. Le graphique ci-dessous illustre la croissance de nos placements à gestion active sur les marchés publics d'après cette mesure.

b) **Placements dans des sociétés fermées.** Nous investissons substantiellement dans des titres de capitaux propres et des titres de créance de sociétés fermées. Ces titres peuvent générer les mêmes types de rendement que ceux de sociétés ouvertes comparables. En outre, on s'attend à ce que les placements dans des sociétés fermées bien choisies génèrent des rendements supplémentaires qui contrebalancent leur illiquidité, ainsi que d'autres primes à long terme qui compensent largement leurs coûts plus élevés et les différentes formes de risques qu'ils présentent.

c) **Actifs réels.** Ces actifs génèrent des rendements provenant de sources fondamentales très différentes, tels que des placements dans des biens immobiliers, des infrastructures, des terres agricoles et des ressources naturelles, détenus principalement par l'entremise de partenariats privés ou d'autres entités. Encore une fois, nous pouvons acquérir des titres de capitaux propres ou des titres de créance liés à ces actifs réels.

Nous nous sommes fermement engagés à tirer parti de nos avantages comparatifs en investissant dans des marchés privés. À long terme, on s'attend à ce que de nombreux marchés privés génèrent des rendements nets supérieurs à ceux de leurs plus proches équivalents sur les marchés publics. Comme ils fournissent des possibilités d'effectuer d'importantes opérations, les marchés privés conviennent à notre taille et à la certitude à l'égard de nos actifs. Notre horizon de placement à long terme nous avantage également puisque nous sommes bien placés pour toucher la prime d'illiquidité associée aux placements privés. En outre, notre expertise particulière et celle de nos partenaires, qui sont des chefs de file à l'échelle internationale, constituent une caractéristique durable qui nous permet de nous démarquer et de réussir sur les marchés privés.

La croissance de nos programmes de placement privé est illustrée ci-dessous.

La clé d'une bonne diversification consiste à bien comprendre les volatilités à court terme et les risques à long terme associés à chaque grand secteur de placement et à chaque programme de placement, et la façon dont ils sont reliés les uns aux autres. Seuls les secteurs et programmes de placement dont les sources de création de valeur sont fondamentalement distinctes peuvent offrir une véritable diversification. Le rendement attendu du portefeuille global et le risque associé à ce dernier dépendent principalement de la façon dont nous choisissons de combiner les expositions au risque de gestion active, ainsi que du levier financier (emprunts) que nous utilisons pour obtenir le niveau de risque voulu qui permettra de générer des rendements additionnels.

CROISSANCE DES PLACEMENTS À GESTION ACTIVE SUR LES MARCHÉS PUBLICS

TYPE D'ACTIF (en milliards de dollars)	2005	2010	2015 ¹	2016
Actif implicite sous gestion active	1,4	16,2	66,3	71,7

CROISSANCE DES PROGRAMMES DE PLACEMENT SUR LES MARCHÉS PRIVÉS

TYPE D'ACTIF (en milliards de dollars)	2005	2010	2015 ¹	2016
Actions de sociétés fermées	2,9	16,1	50,4	53,8
Biens immobiliers	0,4	7,0	30,3	36,7
Infrastructures	0,2	5,8	15,2	21,3
Titres de créance privés	0	0,9	8,0	17,0
Titres de créances immobilières privés	0	0,3	3,8	4,1
TOTAL	3,5	30,1	107,7	132,9
% de la caisse	4,3 %	23,6 %	40,7 %	47,6 %

¹ Certains montants comparatifs ont été recalculés pour que leur présentation soit conforme à celle du présent exercice.

2. SÉLECTION DES PLACEMENTS

Les meilleurs gestionnaires de placement peuvent générer d'importants rendements à valeur ajoutée grâce à leurs compétences en matière d'achat, de pondération et de vente de placements et de titres. En raison des pressions et des objectifs différents associés aux placements à court terme très courants, nous croyons que, souvent, le cours de chacun des titres et les évaluations actuelles ne représentent pas leur valeur intrinsèque à long terme, ce qui crée des occasions de gestion éclairée qui nous permettent de sélectionner judicieusement des placements dans la quasi-totalité des catégories d'actifs et des régions du monde. Une gestion prudente peut également ajouter de la valeur, peu importe si les marchés sont en hausse ou en baisse. Un rendement « alpha » pur offre une très grande valeur, puisque, s'il est adéquatement contrôlé, il augmente relativement peu le risque total au sein du portefeuille tout en augmentant le rendement global.

Générer un rendement supérieur dans des marchés concurrentiels constitue une tâche exigeante; c'est pourquoi nous avons recours à un large éventail de stratégies distinctes pour obtenir un rendement supplémentaire, notamment les suivantes :

- a) Saisir des occasions spéciales réservées uniquement aux investisseurs d'avant-garde de grande taille. Seuls ou avec des partenaires, nous pouvons accéder à des opérations de grande envergure sur les marchés mondiaux des actions de sociétés fermées, des prêts pour compte propre, des infrastructures, des biens immobiliers, des terres agricoles et des ressources naturelles, de même que structurer et exécuter ces opérations.
- b) Sélectionner habilement des placements privés, y compris des titres de capitaux propres et des titres de créance. De concert avec leurs partenaires externes, les équipes spécialisées de nos services Placements privés, Placements immobiliers et Partenariats de placement se concentrent sur cette activité.
- c) Acheter et vendre des titres de sociétés ouvertes distincts qui sont très sous-évalués par rapport à leur valeur intrinsèque. De même, la sélection et la pondération de titres par secteur peuvent contribuer à ajouter de la valeur. Compte tenu de notre horizon de placement à long terme, nous pouvons nous montrer patients et tirer profit des indicateurs à long terme que la plupart des autres gestionnaires utilisent. Nos groupes Titres de sociétés – marché mondial et Placements relationnels ainsi que des gestionnaires spécialisés externes soigneusement choisis fournissent cette expertise.

- d) Structurer l'achat et la vente simultanés d'actifs très semblables pour profiter des différences de prix. Bien qu'il s'agisse essentiellement d'une stratégie à court terme, elle est durable puisque les participants du marché et leurs besoins sont très diversifiés. Cette activité de type arbitrage nous permet d'obtenir des rendements additionnels tout en limitant les risques supplémentaires. Les membres de nos groupes Marchés financiers mondiaux et Stratégies alpha horizon court terme sont des spécialistes dans ce domaine.
- e) Investir en fonction de « thèmes », en prévoyant les changements structurels et les tendances à long terme comme les changements démographiques et l'énergie de remplacement. Ces changements devraient, à notre avis, influencer de façon importante sur les prix des titres à long terme. Nos équipes spécialisées élaborent des portefeuilles de placement afin de tirer parti de ces tendances, collaborant avec des partenaires externes au besoin.
- f) Bénéficier d'une expertise de classe mondiale en gestion de placements dans des secteurs spécialisés et émergents. Notre service Partenariats de placement possède l'expérience et les compétences particulières nécessaires pour repérer et sélectionner des experts externes, évaluer leur rendement et gérer les relations avec eux.

3. GESTION STRATÉGIQUE

Nous cherchons à créer une valeur durable pour les décennies futures. Même si ce principe s'applique à l'ensemble de nos activités de placement, il concerne plus particulièrement les quatre aspects suivants :

- a) Nous surveillons les cours des marchés, le rendement implicite de ces derniers et d'autres indicateurs afin de repérer les moments où les attentes actuelles en matière de rendement diffèrent de façon significative des attentes à long terme. Le cas échéant, nous sommes prêts à modifier la composition du portefeuille global ainsi que le risque total s'il y a lieu. Nous qualifions ces changements de « changements stratégiques ».
- b) Nous investissons des capitaux dans une mesure plus ou moins grande dans des secteurs et des stratégies particuliers à mesure que les marchés évoluent, mais seulement si les occasions permettent une bonne optimisation des ressources. Nous n'acquérons pas des placements uniquement pour combler un manque dans une catégorie. Et nous pouvons fournir un capital d'investissement à un prix donné lorsqu'il est en demande.

- c) Nous gérons des portefeuilles spécialisés permettant de tirer parti des fluctuations de prix dans certains grands secteurs précis tels que les devises, les marchés des titres de capitaux propres et des obligations et les marchandises. Sur le plan tactique, notre groupe Affectation tactique de l'ensemble de l'actif et nos gestionnaires externes choisis possèdent les compétences nécessaires à la mise en œuvre de cette stratégie.
- d) Nous examinons régulièrement la thèse sous-jacente et l'exécution de tous les programmes de gestion active, ainsi que la façon dont ils sont exécutés. Nous tenons compte de tous les coûts directs et indirects et déterminons si les programmes devraient continuer de générer une valeur importante et durable par rapport au coût et aux risques en cause. Si notre conclusion n'est plus la même, nous modifions les stratégies en conséquence.

Un autre type de gestion stratégique suppose que l'Office joue un rôle actif en tant que propriétaire engagé à l'égard de ses placements directs dans des titres de capitaux propres, des biens immobiliers et des infrastructures. Ces placements comptent maintenant pour plus de 27,2 pour cent du portefeuille global. Nous sommes également des propriétaires actifs en ce qui a trait aux placements à long terme que nous détenons dans de nombreuses sociétés ouvertes. Lorsque nous constatons l'occasion d'améliorer de façon significative la performance d'une société à long terme, nous prenons des mesures – seuls ou en collaboration avec des investisseurs partageant la même vision. Nous sommes prêts à soutenir des sociétés dotées de solides stratégies à long terme dans leur lutte contre les attaques d'activistes à court terme. Ces mesures peuvent contrebalancer très efficacement les pressions exercées à court terme sur les marchés et s'alignent sur l'initiative Focusing Capital on the Long Term commanditée conjointement par l'Office, McKinsey & Company, BlackRock, Dow Chemical et Tata Sons. Pour obtenir plus de renseignements à ce sujet, veuillez visiter le site Web www.fclt.org.

Enfin, l'Office considère les préoccupations environnementales et sociales et celles que suscitent les changements climatiques comme d'importants enjeux stratégiques à long terme. Sur le plan des placements, ces préoccupations représentent à la fois un risque et une occasion. Nous intégrons entièrement l'analyse de ces facteurs dans nos processus d'investissement. En outre, nous collaborons directement avec des sociétés ou par l'entremise d'organismes efficaces en tant qu'investisseur responsable à long terme pour le bénéfice de toutes les parties prenantes. Vous trouverez plus de renseignements à cet égard à la rubrique intitulée « Investissement durable », à la page 42.

NOTRE POINT DE VUE À PROPOS DE LA COUVERTURE DU RISQUE DE CHANGE

De nombreuses caisses de retraite canadiennes ont substantiellement recours à la couverture du risque de change pour réduire l'incidence des fluctuations des devises sur la valeur de leurs placements étrangers convertis en dollars canadiens. La couverture entraîne toutefois des coûts financiers. Et lorsque le dollar canadien se déprécie, il faut mettre de côté des liquidités ou en générer rapidement pour remplir les obligations découlant des contrats de couverture.

Nous croyons qu'une importante couverture des placements étrangers n'est pas appropriée pour la caisse du RPC pour les raisons suivantes :

1. Pour un investisseur canadien, la couverture des rendements des actions étrangères renforce leur risque inhérent, puisque le dollar canadien est une monnaie reposant sur le prix des marchandises qui a tendance à s'apprécier lorsque les marchés boursiers mondiaux sont à la hausse, mais se déprécie lorsqu'ils sont à la baisse, contrairement à certaines devises, comme le dollar américain, qui constituent un refuge sûr durant les périodes de crise. Nous sommes d'avis que le dollar canadien continuera de se comporter de la sorte, mais nous ne sommes pas certains qu'un rendement quelconque contrebalancera proportionnellement le risque encouru.
2. Le coût lié à la couverture de la monnaie de nombreux pays en développement est excessivement élevé. Et si ces pays augmentent leur productivité et leur croissance économique, leur monnaie aura tendance à s'apprécier.
3. Lorsque le dollar canadien s'apprécie par rapport aux devises en raison d'une hausse des prix des marchandises, particulièrement du prix du pétrole, l'économie canadienne sera vraisemblablement plus solide. Cela se traduira aussi par une augmentation des revenus des cotisants du RPC. À mesure que les revenus augmentent, les cotisations au RPC augmentent aussi. Cette couverture naturelle permet de réduire la nécessité de recourir à une réelle couverture du risque de change pour les placements à l'étranger de la caisse du RPC.

On peut également réduire le risque de change grâce à un ensemble très diversifié d'expositions au risque de change partout dans le monde, comme il est décrit à la page 45. En règle générale, nous ne prévoyons pas couvrir le risque de change par rapport au dollar canadien. En période d'appréciation ou de dépréciation importante du dollar canadien, le rendement total de la caisse du RPC sera différent de celui d'autres caisses qui ont adopté une politique de couverture plus importante. Cet effet peut se produire dans les deux sens. Par exemple, lorsque le dollar canadien

s'est apprécié en même temps que le cours des actions et les prix des marchandises ont augmenté partout dans le monde au cours de l'exercice 2010, le rendement global des placements de la caisse s'est élevé à 16 milliards de dollars malgré une perte de 10,1 milliards de dollars de la valeur en dollars canadiens de nos placements étrangers. Par contre, nous avons réalisé des profits de change liés à nos placements de 9,7 milliards de dollars durant l'exercice 2014, de 7,8 milliards de dollars au cours de l'exercice 2015 et de 5,2 milliards de dollars durant l'exercice 2016, lorsque les monnaies étrangères se sont appréciées par rapport au dollar canadien, qui repose sur le prix des marchandises.

L'ÉQUILIBRE ENTRE L'EXPERTISE INTERNE ET L'EXPERTISE EXTERNE

En raison de notre taille et de notre environnement professionnel, nous sommes en mesure de maintenir en poste des équipes spécialisées internes qui peuvent gérer des proportions importantes de la caisse du RPC. Il en découle deux principaux avantages.

Le premier est la diminution des honoraires et des frais de gestion. Nous possédons souvent les compétences pour mener des activités analogues à celles exercées par les sociétés de gestion externe, à des coûts moins élevés. Chaque dollar que nous économisons représente un profit net additionnel pour la caisse – et un profit beaucoup plus certain que le rendement de un dollar qui pourrait être obtenu. La rubrique intitulée « Gestion de l'ensemble des coûts », qui se trouve à la page 48, décrit plus en détail la façon dont nous contrôlons les coûts.

Le deuxième avantage de la gestion interne est la vaste expertise dont nous disposons pour l'évaluation des placements et des stratégies :

- > Tous les groupes de notre service Placements sur les marchés publics peuvent faire appel à des stratégies spécialisées et à des capacités éprouvées en structuration et en négociation qui sont conçues spécifiquement pour nos programmes;
- > Notre groupe Placements relationnels possède l'expérience en gestion nécessaire pour contribuer de façon importante à la croissance et aux stratégies opérationnelles des sociétés ouvertes dans lesquelles nous détenons une participation substantielle;
- > Les professionnels de nos services Placements immobiliers, Placements privés et Partenariats de placement nous procurent la capacité de collaborer et de coinvestir avec des partenaires externes qui partagent notre vision et qui nous permettent, grâce à leurs capacités spécialisées, d'avoir accès à des placements privés;

- > L'ajout de bureaux à l'étranger est essentiel au nombre croissant de relations précieuses que nous établissons dans des marchés moins établis et émergents.

Nous sommes également conscients de la très vaste expertise externe dont la caisse peut bénéficier. Un gestionnaire externe peut non seulement élaborer des stratégies spécialisées, mais il peut aussi transmettre de précieuses connaissances à titre de partenaire à long terme. Nous envisageons d'engager un gestionnaire externe chaque fois que nous voulons ajouter une stratégie que nous ne pouvons pas exécuter nous-mêmes de façon aussi efficace. Ces stratégies doivent être pertinentes, particulières et importantes, et nous devons pouvoir les adapter en fonction de la croissance de la caisse.

Lorsque nous engageons un gestionnaire externe, le conseil approuve sa nomination si certaines limites sont dépassées. Le gestionnaire externe doit prouver son expertise, mais aussi apporter une valeur ajustée en fonction du risque qui pourra largement contrebalancer les honoraires externes. Nous structurons avec soin nos contrats et mandats externes afin que nos partenaires s'alignent sur les intérêts de la caisse, grâce à des honoraires fondés sur le rendement, au partage des profits sur les placements au-delà de certains seuils de rendement et à des paiements différés.

Notre service Partenariats de placement possède les connaissances en placement approfondies dont il a besoin pour évaluer avec efficacité les stratégies et les gestionnaires sur les marchés publics et privés situés partout dans le monde. Il faut des compétences particulières pour sélectionner, évaluer, mandater, surveiller et remplacer des organismes externes. En outre, ce service possède l'expérience nécessaire pour distinguer les occasions solides et durables des projets qui sont éphémères, peu solides et mal exécutés.

De nombreux investisseurs sont désavantagés parce que les gestionnaires externes auxquels ils ont recours possèdent beaucoup plus de connaissances que leur personnel interne. Les équipes de l'Office possèdent les compétences, l'expérience et les capacités nécessaires pour collaborer avec tous nos partenaires de classe mondiale et ce, dans un respect mutuel.

PRINCIPAUX ÉLÉMENTS DU CADRE DE PLACEMENT DE NOTRE PORTEFEUILLE GLOBAL

Notre cadre de placement présente les structures et les responsabilités qui, à notre avis, permettront le mieux à l'Office de réaliser son objectif de placement. Nous avons deux priorités :

- > Obtenir les rendements globaux à long terme qui contribueront au maintien du RPC et au versement des prestations de retraite;
- > Tirer parti de nos avantages comparatifs pour générer une importante valeur ajoutée nette plutôt que d'adopter une stratégie économique de placement à gestion passive.

Dans son évaluation de la viabilité du RPC, l'actuaire en chef suppose un taux de rendement réel net annuel à long terme (compte non tenu de l'inflation) de 4,0 pour cent. Selon les prévisions actuelles, si nous pouvions augmenter ce rendement de un point de pourcentage par année à long terme, le taux de cotisation pourrait éventuellement être réduit pour passer de 9,9 pour cent à 9,4 pour cent des revenus couverts. Cela permettrait aux employés et aux employeurs d'économiser, au total, plus de deux milliards de dollars par année selon le taux de revenu actuel. Ou encore, les rendements additionnels pourraient servir à augmenter les prestations ou à améliorer la viabilité du RPC.

Par ailleurs, nous devons gérer les actifs de la caisse avec prudence tout en évitant des risques de perte indus. Nous ne sommes pas autant préoccupés par la volatilité à court terme que par une perte de valeur à long terme qui pourrait entraîner une hausse des cotisations au RPC ou une baisse des prestations. Pour établir un équilibre entre l'optimisation des rendements et le contrôle du risque, nous avons élaboré un cadre de placement du portefeuille global composé de quatre principaux éléments :

1. Le portefeuille de référence;
2. Le portefeuille stratégique;
3. Les fourchettes du portefeuille cible;
4. L'approche du portefeuille global.

I. APPÉTENCE AU RISQUE – LE PORTEFEUILLE DE RÉFÉRENCE

Le principal objectif d'une stratégie de placement est de déterminer un niveau de risque raisonnable et approprié pour la caisse. À tout le moins, nous ne devons prendre que les risques qui permettront de générer le rendement réel net qui, de l'avis de l'actuaire en chef, assurera la viabilité du RPC. Un portefeuille composé de 40 à 50 pour cent d'actions mondiales et de 50 à 60 pour cent d'obligations des gouvernements canadiens constitue le portefeuille le plus simple présentant le risque le moins élevé que nous pouvons établir pour satisfaire actuellement à cette exigence. Cependant, nous pouvons bénéficier d'importants avantages potentiels en obtenant de meilleurs rendements grâce à des placements comportant un niveau de risque plus élevé, mais tout de même raisonnable.

Comme il a été expliqué ci-dessus, en raison de la structure financière et de l'horizon à long terme du RPC, la volatilité à court terme des rendements a beaucoup moins d'incidence sur la viabilité du RPC et les cotisations requises que dans le cas des régimes capitalisés de façon conventionnelle. Et à long terme, l'avantage attendu que présentent les rendements plus élevés a de plus en plus tendance

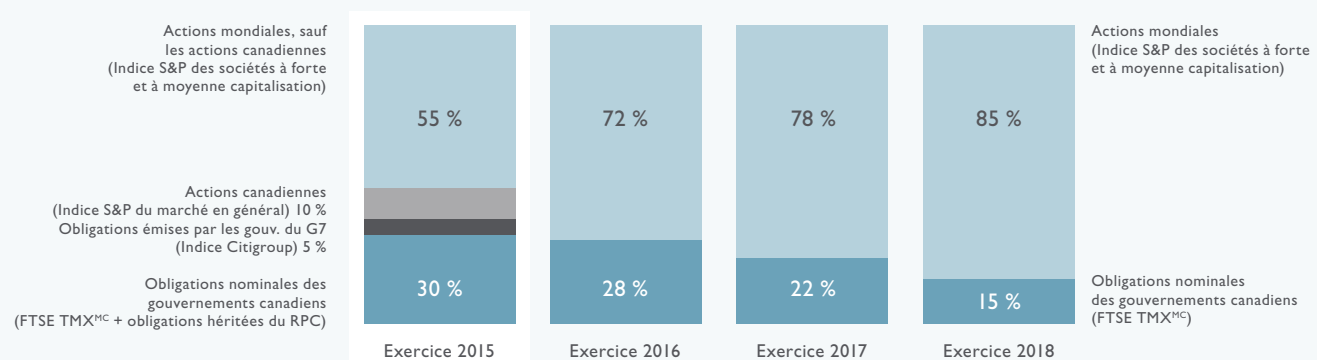
à contrebalancer l'incidence d'une plus grande volatilité à court terme. Grâce à cette résilience, le conseil et la direction de l'Office ont conclu, au cours de l'exercice 2014, que le niveau de risque de la caisse pouvait et devrait, au fil du temps, être augmenté pour atteindre le niveau de risque que présente un portefeuille composé de 85 pour cent d'actions mondiales et de 15 pour cent d'obligations de gouvernements canadiens. Cette stratégie donnerait lieu à une hausse significative des rendements à long terme attendus.

La structure que nous utilisons pour indiquer le risque à long terme cible approprié est le portefeuille de référence de l'Office. Ce portefeuille à deux catégories d'actifs est composé uniquement d'actions mondiales des marchés publics et d'obligations à taux fixe émises par les gouvernements canadiens. Chaque catégorie d'actifs est représentée par des indices de marché généraux dont les titres peuvent être investis à un minimum de frais.

Nous améliorons prudemment et graduellement le profil de risque/rendement de la caisse. Le graphique suivant illustre les portefeuilles de référence prévus pour les quatre exercices de 2015 à 2018.

Le portefeuille de placement réel pourra présenter plus ou moins de risques que le portefeuille de référence, mais ces risques devront être maintenus dans les limites de gouvernance décrites à la page 32.

PORTEFEUILLE DE RÉFÉRENCE – UN CHANGEMENT DU PROFIL DE RISQUE/RENDEMENT



Les « actions mondiales » comprennent des actions sur les marchés tant établis qu'émergents et tiennent compte de l'évolution de la capitalisation boursière. Parce qu'il n'y a pas de pondération distincte en actions canadiennes, la composition de l'indice S&P des sociétés à forte et à moyenne capitalisation sur les marchés mondiaux détermine efficacement la pondération en actions canadiennes du portefeuille de référence. Au 31 mars 2016, cette pondération s'établissait à environ 2,1 pour cent. Cependant, le portefeuille de placement réel continuera vraisemblablement d'être constitué d'un pourcentage plus élevé d'actions canadiennes, puisque nous tirons parti des connaissances que nous avons sur notre pays et de notre accès à ce dernier.

LA MEILLEURE FAÇON D'AMÉLIORER LE PROFIL DE RISQUE/RENDEMENT DE LA CAISSE

La modification du niveau de risque de sorte qu'il soit équivalent à celui d'un portefeuille de référence composé de 85 pour cent d'actions et de 15 pour cent de titres de créance n'implique pas nécessairement une simple augmentation du pourcentage de placements en actions de sociétés ouvertes dans le portefeuille de placement réel. Cette stratégie ne serait pas prudente, puisque le risque total serait tout de même influencé par un seul facteur de risque – celui associé aux actions.

Il est préférable de générer un profil de risque/rendement plus élevé en combinant une diversité de placements et de stratégies qui conviennent à notre portefeuille. Chacun de ces placements et stratégies offre à lui seul un profil de risque/rendement intéressant. Voici des exemples de stratégies de risque/rendement plus élevé :

- > le remplacement d'actions de sociétés ouvertes par des titres de sociétés fermées;
- > la substitution de titres de créance privés ou publics à rendement plus élevé à certaines obligations gouvernementales;
- > l'utilisation judicieuse d'un levier financier aux fins de placement dans des biens immobiliers et des infrastructures, et la hausse des investissements dans des projets d'aménagement;
- > l'augmentation de notre participation à des marchés émergents choisis;
- > le recours important à des stratégies de placement qui génèrent un rendement « alpha pur » et qui reposent sur les compétences et l'expérience de nos gestionnaires.

Nous pouvons établir un équilibre entre ces programmes de placement et des actifs productifs de revenus stables comme :

- > les biens immobiliers de base;
- > les infrastructures de base;
- > les terres agricoles;
- > les redevances liées à la propriété intellectuelle;
- > les contrats d'assurance vie.

Si l'atteinte du niveau de risque cible total l'exige, nous pouvons utiliser des dérivés de façon contrôlée et émettre des titres de créance à faible coût pour maintenir suffisamment de liquidités et augmenter nos placements dans des actifs qui génèrent des rendements à long terme.

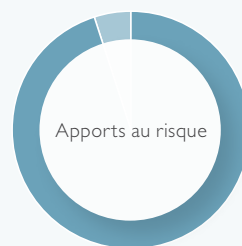
Nous pouvons donc constituer un portefeuille extrêmement diversifié qui présente le niveau de risque total voulu, mais qui devrait générer un rendement considérablement plus élevé et sera plus résilient dans un grand nombre de contextes économiques et conditions du marché futurs qu'un simple portefeuille composé de 85 pour cent d'actions de sociétés ouvertes et de 15 pour cent d'obligations gouvernementales.

VOLATILITÉ ACCEPTABLE À COURT TERME

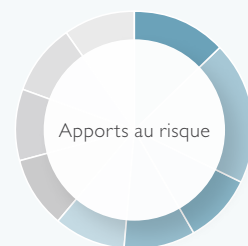
À mesure que nous augmenterons les rendements prévus à long terme, la volatilité d'un exercice à l'autre devrait augmenter elle aussi. Nous croyons toutefois que ce risque peut être intentionnellement accepté compte tenu des avantages de la caisse du RPC, soit son horizon à long terme, la certitude à l'égard de ses actifs et la résilience du taux de cotisation du RPC lorsque les marchés sont à la baisse. Après la publication du rapport triennal de l'actuaire en chef, qui est en cours de préparation, nous examinerons le portefeuille de référence pour l'exercice 2019 et les exercices subséquents. Nous examinons le portefeuille de référence au moins tous les trois ans afin de confirmer notre stratégie ou de modifier l'indice de référence relatif au rendement global de la caisse et le niveau approprié du risque total à long terme.

CARACTÉRISTIQUES DU PORTEFEUILLE DE PLACEMENT DOTÉ D'UN PROFIL DE RISQUE/RENDEMENT PLUS ÉLEVÉ

Portefeuille simple composé de deux catégories d'actifs



Exemple de portefeuille du RPC composé de diverses catégories d'actifs



Équivalent risque attribué aux titres de capitaux propres et aux titres de créance	85/15	85/15
Apport des programmes de gestion active	Aucun	Élevé
Pondération en actions de sociétés ouvertes	Élevée	Modérée
Diversification	Faible	Élevée
Alignement sur les avantages comparatifs	Faible	Élevé
Potentiel de perte importante	Élevé	Modéré
Meilleur profil de risque/rendement	Non	Oui

INDICE DE RÉFÉRENCE RELATIF AU RENDEMENT DE LA CAISSE

En plus d'indiquer notre appétence au risque, le portefeuille de référence économique à gestion passive a une deuxième fonction essentielle : il représente l'indice de référence en ce qui a trait au rendement net total du portefeuille de placement de l'Office. Le portefeuille de placement présente, de façon générale, le même niveau de risque global que le portefeuille de référence, mais sa composition est beaucoup plus diversifiée et suppose une gestion active. Étant donné les grandes différences entre ces deux portefeuilles et le temps que les stratégies à long terme mettent à produire des résultats, nous mettons l'accent sur les évaluations continues des résultats produits sur des périodes de cinq à dix ans.

2. DIVERSIFIER LES SOURCES DE RISQUE ET DE RENDEMENT – LE PORTEFEUILLE STRATÉGIQUE

Le portefeuille stratégique représente notre vision à long terme de la diversification optimale du portefeuille de placement pour au moins les cinq années à venir.

En examinant attentivement les caractéristiques sous-jacentes des types d'actifs et leurs corrélations, et en intégrant des stratégies à gestion active à valeur ajoutée ainsi que les risques qui y sont associés, nous avons d'abord conçu une combinaison optimale des principales expositions systématiques aux risques et aux rendements. Le portefeuille stratégique ne comporte aucune autre restriction en matière de placement autres que les limites pratiques propres à l'ensemble du marché pour une caisse de cette taille. Cette combinaison

d'expositions vise à optimiser les rendements à long terme prévus et à présenter un niveau de risque total équivalent à celui du portefeuille de référence. Cependant, le rendement obtenu grâce à une combinaison bien diversifiée devrait être plus élevé que celui d'un simple portefeuille à deux catégories d'actifs dans des conditions de marché diverses.

Le portefeuille stratégique est ensuite exprimé par l'attribution d'un pourcentage à six catégories d'actifs distinctes sur les marchés publics et privés. Le portefeuille stratégique établit également notre plan à long terme de pondération des actifs selon quatre régions géographiques. Le tableau ci-dessous présente la répartition géographique et des catégories d'actifs, exprimée en pourcentage, du portefeuille stratégique actuel.

CATÉGORIES D'ACTIFS ET RÉGIONS GÉOGRAPHIQUES DU PORTEFEUILLE STRATÉGIQUE ET PONDÉRATIONS EN POURCENTAGE

CATÉGORIE D'ACTIF	Pondération en %
Actions de sociétés ouvertes	41 %
Actions de sociétés fermées	21 %
Titres à revenu fixe sur les marchés publics (titres de grande qualité émis par les gouvernements)	27 %
Placements dans des instruments de crédit (titres de créance privés et titres à revenu fixe sur les marchés publics, sauf les titres de grande qualité émis par les gouvernements)	8 %
Actifs réels (marchés publics et privés, y compris les marchés de l'immobilier, des infrastructures, des ressources et des terres agricoles)	23 %
Trésorerie et stratégies de rendement absolu	-20 % ¹
	100 %

RÉGION GÉOGRAPHIQUE	Pondération en %
Marchés établis en Amérique	53 %
Marchés établis en Europe, au Moyen-Orient et en Afrique	23 %
Marchés établis en Asie-Pacifique	9 %
Marchés émergents	15 %
	100 %

¹ Financement explicite et implicite durable des placements du portefeuille de placement, en partie contrebalancé par les actifs nets liés aux stratégies de rendement absolu et les placements à court terme. L'utilisation contrôlée de ce financement favorise la diversification optimale du portefeuille en fonction du niveau de risque cible.

Le portefeuille stratégique oriente clairement les choix que nous faisons à mesure que la caisse du RPC poursuit sa croissance. Il mène à une série de « signaux » qui sont conçus pour chaque programme de placement et établissent sa taille cible sur une période de cinq ans, le risque et le rendement à long terme attendus, la nature des placements qui devraient générer les risques et les rendements souhaités pour chaque programme, ainsi que des directives d'ordre géographique et autre à l'intention du groupe de placement responsable.

Nous examinerons le portefeuille stratégique au moins tous les trois ans, en même temps que le portefeuille de référence.

3. PLANS DE L'EXERCICE CONSIDÉRÉ ET MISE EN ŒUVRE – LES FOURCHETTES DU PORTEFEUILLE CIBLE

Alors que le portefeuille stratégique est un plan souhaitable à long terme qui vise la réalisation de nos objectifs, le perfectionnement des capacités internes et la gestion judicieuse des transitions exigent un plan de mise en œuvre à court terme. En outre, les valeurs des placements du portefeuille changent tous les jours, et des placements sont activement achetés et vendus. Par conséquent, la composition du portefeuille global et son exposition aux risques connexes font l'objet de fluctuations et de changements inévitables.

Ces besoins sont comblés par les fourchettes de notre portefeuille cible, qui déterminent la façon dont nous investissons réellement dans des actifs aujourd'hui et dont nous le ferons au cours du prochain exercice. Ces fourchettes comprennent les mêmes six catégories d'actifs et quatre régions géographiques que le portefeuille stratégique et définissent les fourchettes de pondérations en pourcentage dans lesquelles nous prévoyons que les catégories d'actifs et la composition géographique du portefeuille de placement évolueront au cours de l'exercice. Des limites plus précises peuvent aussi être établies, comme les placements dans un seul pays, chaque fois que nous devons exercer un plus grand contrôle du risque ou effectuer des changements stratégiques (se reporter à la page 26). Même si le portefeuille stratégique souhaité influera grandement sur les cibles annuelles de haut en bas, il faut aussi tenir compte, au moment de déterminer ces cibles, des plans d'affaires et de placement concrets de chaque groupe et service de placement dans la conjoncture actuelle du marché.

Comme ils l'ont toujours fait, nos groupes de placement n'investiront que lorsqu'il y a une perspective raisonnable de rendement approprié ajusté en fonction du risque. Nous n'effectuons jamais un placement simplement parce qu'il comble un vide dans une catégorie d'actifs ou une région géographique donnée.

Cependant, les fourchettes du portefeuille cible nous permettent d'assurer la croissance, l'équilibre et le contrôle souhaités des expositions aux risques et aux rendements associés au portefeuille global. Elles permettent d'affecter les ressources disponibles aux meilleures occasions à long terme qui sont adaptées à nos avantages comparatifs. Ces fourchettes constituent également le principal mécanisme de contrôle continu des expositions au risque.

4. EXAMINER ATTENTIVEMENT LES FACTEURS DE RENDEMENTS ET DE RISQUES SOUS-JACENTS – L'APPROCHE DU PORTEFEUILLE GLOBAL

L'application exhaustive du cadre de placement constitue une méthode de gestion de portefeuille évoluée appelée approche du portefeuille global. Il s'agit de la façon dont nous percevons et contrôlons le profil de risque/rendement sous-jacent au moment d'élaborer le portefeuille global.

À elles seules, les balises associées aux catégories d'actifs ne reflètent pas entièrement la grande diversité des placements compris dans chaque catégorie d'actifs. Par exemple, les placements dans des biens immobiliers et des infrastructures sont clairement dotés à la fois de caractéristiques propres aux actions et de caractéristiques propres aux placements à revenu fixe en plus de caractéristiques particulières. Les placements sur

les marchés publics et les marchés privés peuvent sembler très similaires, mais la facilité avec laquelle ils peuvent être vendus contre espèces peut être très différente. Les titres de créance présentent un large éventail de risques de crédit. Les risques liés aux actions varient en fonction de la région géographique, du secteur et du levier financier.

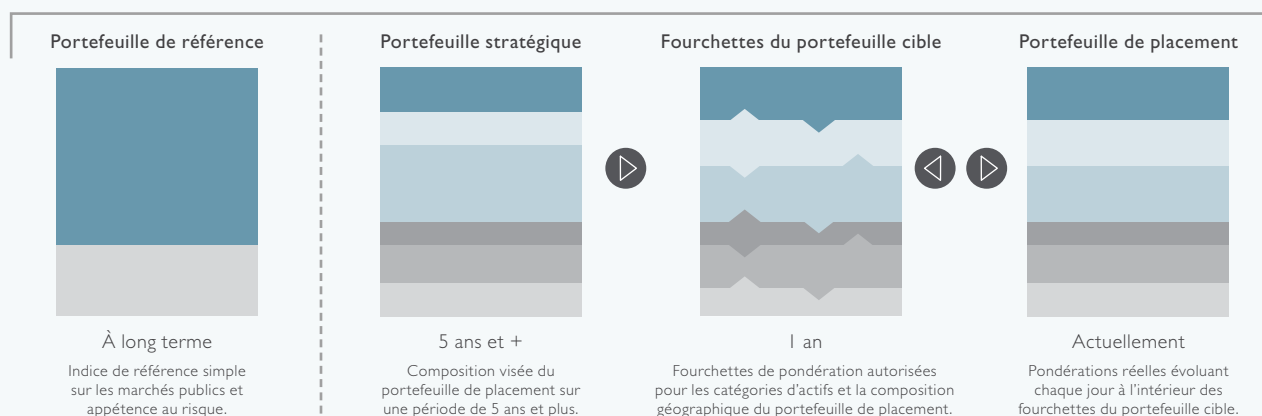
Pour composer avec cette réalité complexe, nous examinons attentivement chaque catégorie d'actifs afin de comprendre et de pondérer les facteurs de rendement, les facteurs de risque et les expositions aux risques sous-jacents. Nous analysons en profondeur chaque placement et programme pour déterminer dans quelle mesure il est touché par des facteurs de risque/rendement clés, notamment les suivants :

- > les fluctuations des marchés boursiers;
- > les écarts de taux par rapport aux obligations gouvernementales;
- > les caractéristiques des actifs réels;
- > les influences nationales et régionales;
- > l'illiquidité – la mesure dans laquelle il est difficile de transformer un actif en trésorerie.

Lorsque nous créons nos portefeuilles stratégique et cible, nous devons veiller à tenir compte du degré d'exposition global souhaité pour chacun de ces facteurs. Nous utilisons également ces facteurs pour analyser les principaux nouveaux placements potentiels selon leur incidence sur l'exposition aux risques à l'échelle du portefeuille global.

ÉLÉMENTS DU CADRE DE PLACEMENT AMÉLIORÉ

Équivalent risque



ALIGNEMENT DU CADRE DE PLACEMENT

Portefeuille
de référencePortefeuille
stratégiquePortefeuille
ciblePlans
d'affairesObjectifs
des servicesObjectifs
des groupesObjectifs
individuels

Ce système nous permet de déterminer la façon d'obtenir des fonds pour effectuer des placements et rééquilibrer le portefeuille s'il y a lieu. Lorsque nous acquérons un nouveau placement, nous le finançons habituellement en vendant d'autres placements dont les caractéristiques du risque sont semblables. Cette méthode permet de préserver le plus possible le profil de risque souhaité et la structure de l'ensemble du portefeuille de placement tout en tenant compte de l'incidence de la décision relative à la sélection du placement en question.

À mesure que les marchés, les cours des titres et la valeur des placements évoluent, l'approche du portefeuille global détermine la façon dont nous rééquilibrions le portefeuille et maintenons les expositions aux risques et aux rendements dans une fourchette acceptable. Il s'agit d'un outil essentiel qui nous aide à éviter les risques non voulus. Par exemple, il nous permet d'éviter que les risques sous-jacents associés aux titres de capitaux propres ne se répètent sur le portefeuille par l'entremise de toutes les autres catégories d'actifs.

CADRE DE GOUVERNANCE

La gouvernance par le conseil de la stratégie de placement comprend quatre éléments de base :

1. L'établissement des limites relatives au risque absolu. La limite inférieure est le degré minimal de risque qui, à notre avis, est nécessaire pour que le portefeuille global génère des rendements qui correspondent aux hypothèses relatives au rendement à long terme énoncées dans l'examen actuariel. La limite supérieure est le degré maximal de risque qui, selon le conseil, est justifiable et n'est pas indu pour la caisse. La direction doit maintenir en tout temps le portefeuille de placement à l'intérieur de ces limites.
2. L'établissement du portefeuille de référence. Tous les trois ans, l'actuaire en chef publie un rapport sur le RPC. La direction propose ensuite la composition du portefeuille de référence, qui doit être un portefeuille simple

et économique constitué de titres investissables et présentant un niveau de risque approprié. Ce niveau de risque constitue ensuite le risque cible total du portefeuille de placement. Le portefeuille de référence continue, par ailleurs, de représenter l'indice de référence de base du rendement de la caisse.

3. L'approbation du plan d'affaires et de la politique de risque. Ce plan annuel confirme ou modifie le portefeuille stratégique et définit les fourchettes du portefeuille cible. Le conseil approuve également la politique de risque, qui inclut la fourchette d'exploitation du risque absolu pour l'exercice à venir. Cette fourchette limite la mesure dans laquelle le risque total du portefeuille de placement peut différer de celui du portefeuille de référence sans qu'une approbation du conseil ne soit nécessaire.
4. L'approbation de la politique de risque. Ce document, que le conseil approuve chaque année, officialise les trois éléments précédents et établit les mesures qu'utilisent le conseil d'administration et la direction pour surveiller et contrôler les risques. Il précise également les limites relatives à d'autres risques, comme le risque de crédit et l'exposition aux contreparties.

De temps à autre, la direction peut vouloir apporter un changement stratégique à la composition du portefeuille global. Si ce changement fait en sorte que le portefeuille ne se situe plus dans les fourchettes du portefeuille cible ou dans la fourchette d'exploitation du risque absolu, une approbation préalable du conseil d'administration est requise. En outre, si, en raison des seules fluctuations du marché, le portefeuille ne se situe plus du tout dans les fourchettes du portefeuille de référence, la direction doit présenter au conseil un plan visant à redresser la situation ou lui demander de permettre cet écart pendant une période précise.

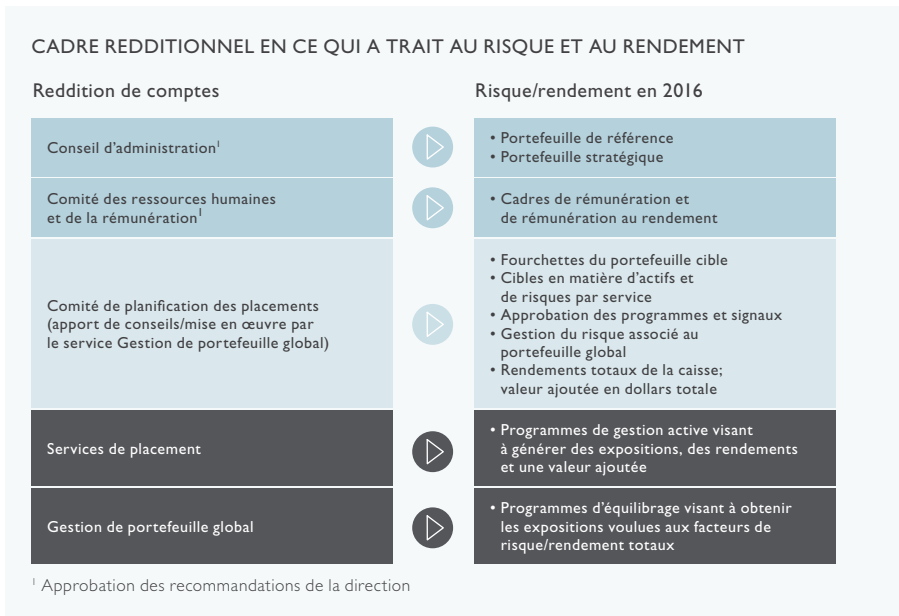
Comment nous maintenons la reddition de comptes à l'égard de la prise de risques et du rendement

Le succès des activités de placement exige un processus décisionnel et une reddition de comptes clairs. Il nécessite également une rémunération concurrentielle et des primes de rendement qui s'alignent clairement sur nos objectifs. Le diagramme ci-dessus illustre la façon dont toutes nos activités s'alignent sur l'ensemble du cadre de placement.

Le comité de planification des placements de la direction est chargé de contrôler les expositions au risque/rendement du portefeuille global en fonction des cadres de placement et de gouvernance mentionnés ci-dessus. Chaque année, il approuve les plans de placement et les signaux des programmes de gestion active (décrits à la page 30) de tous les services de placement et évalue le plan d'affaires de chaque service avant qu'il ne soit approuvé par le chef de la direction.

Le comité fournit aussi des rapports trimestriels exhaustifs sur le portefeuille de placement, permettant ainsi au conseil de surveiller :

- > la croissance et la composition du portefeuille;
- > les progrès réalisés par la direction par rapport aux plans de placement de l'exercice;
- > les mesures du risque total et d'autres mesures de risque ainsi que les apports de chaque programme;
- > les rendements globaux ainsi que les apports de chaque programme;
- > la valeur ajoutée par rapport au portefeuille de référence.



Le diagramme ci-dessus résume les responsabilités du conseil d'administration et de la direction.

Voici les responsabilités précises de la direction en ce qui a trait au risque à prendre et aux rendements à atteindre.

COMITÉ DE PLANIFICATION DES PLACEMENTS

Le comité de planification des placements (décrit à la page 35) assume les responsabilités suivantes :

- > Établir et maintenir des cibles relatives à l'exposition de la caisse aux risques systématiques et aux risques de gestion active;
- > Contrôler les risques associés au portefeuille global afin qu'ils demeurent dans les limites établies par le conseil et approuver les politiques et procédures de gestion du risque;
- > Décider d'ajouter des programmes de placement, d'en ajuster l'étendue, d'y mettre fin, d'en augmenter ou d'en diminuer le nombre et attribuer les mandats et les indices de référence qui y sont associés;
- > Gérer les placements stratégiques dont la responsabilité doit être assumée de façon centrale plutôt que par un groupe de placement en particulier.

Le groupe Risque de placement du service Finances, analytique et risque effective de façon indépendante, pour le comité de planification des placements, des évaluations de base et supplémentaires du risque, y compris des simulations de crise afin d'évaluer les répercussions éventuelles d'événements importants. Par exemple, nous modélisons l'incidence potentielle d'incidents semblables au krach boursier de 1987, à la crise du change et de

l'endettement de 1997–1998 dans les marchés émergents, et à la crise financière mondiale de 2008–2009. Nous poursuivons l'élaboration de nouveaux modèles de risque afin de mieux évaluer le risque à long terme et d'améliorer notre processus décisionnel stratégique.

Nous utilisons une technique statistique appelée méthode de la valeur à risque afin d'évaluer le degré de risque associé à notre portefeuille sur une période précise. L'un des éléments importants sur lesquels porte cette évaluation est le risque de crédit. Ce dernier correspond aux pertes éventuelles estimatives que nous pourrions subir si des emprunteurs ne respectaient pas leurs obligations aux termes d'un prêt que nous leur avons accordé. Nous évaluons également le risque de contrepartie, qui correspond aux pertes que nous pourrions subir advenant le non-respect des obligations financières qu'ont d'autres parties à des contrats financiers envers l'Office.

Le comité de planification des placements propose des politiques qui doivent être approuvées par le conseil et approuve les normes et méthodes de gestion applicables.

Les indicateurs de réussite du comité de planification des placements sont les suivants :

- > les rendements absolus du portefeuille de placement;
- > la valeur ajoutée totale nette en dollars par rapport aux fourchettes du portefeuille de référence;
- > les incidences des changements stratégiques;
- > la constitution et le maintien d'un portefeuille global qui respecte les fourchettes du portefeuille cible et évolue au rythme prévu vers le portefeuille stratégique.

SERVICES ET GROUPES DE PLACEMENT

Chaque service de placement ou groupe affecté à ce service assume les responsabilités suivantes :

- > déterminer, rechercher et sélectionner des occasions de placement, et assurer l'accès à ces occasions;
- > exécuter de façon efficiente des programmes de gestion active du portefeuille en fonction de son mandat et des signaux établis;
- > prendre des décisions pour proposer ou rejeter de nouvelles stratégies et repositionner les stratégies existantes ou en modifier l'ampleur, conformément aux recommandations générales relatives aux expositions du portefeuille global;
- > entreprendre des opérations de placement.

Pour chaque service ou groupe, un indicateur numérique clé de la réussite d'un placement est la valeur ajoutée en dollars qu'il apporte au portefeuille, déduction faite de l'ensemble des coûts, par rapport à ses indices de référence approuvés. Un autre indicateur tout aussi important est la contribution du service ou du groupe en question à l'élaboration des expositions au risque/rendement cibles et au rendement global du portefeuille de placement.

COMMENT NOUS ÉVALUONS LE RENDEMENT ET DÉTERMINONS LA RÉMUNÉRATION AU RENDEMENT

Chaque année, le comité des ressources humaines et de la rémunération du conseil d'administration approuve la structure de rémunération des employés de tous les niveaux, laquelle établit un lien entre la rémunération au rendement et les éléments suivants :

1. Les résultats en matière de placement de l'ensemble de la caisse, y compris le rendement global et la valeur ajoutée par rapport au portefeuille de référence;
2. Le rendement du service et du groupe par rapport à une diversité d'objectifs établis dans le plan d'affaires annuel;
3. Le rendement individuel.

Vous trouverez des renseignements complets sur notre système de rémunération à la rubrique intitulée « Analyse de la rémunération » qui commence à la page 74.

Lorsqu'ils sont utilisés aux fins de la rémunération au rendement, nous calculons les rendements de la caisse et des programmes de placement déduction faite de tous les coûts de placement, des honoraires des gestionnaires externes et autres honoraires et des charges d'exploitation internes.

Pour effectuer l'analyse comparative des rendements des placements d'un groupe, nous utilisons généralement les indices des marchés publics propres à chaque programme de placement. Lorsque ces indices ne sont pas disponibles ni suffisamment représentatifs, le rendement d'investisseurs comparables peut servir d'étalon.

COMMENT NOUS ÉTABLISSONS LES INDICES DE RÉFÉRENCE ET LES CIBLES RELATIVES À LA VALEUR AJOUTÉE

Selon les signaux fournis par le service Gestion de portefeuille global en ce qui concerne un programme de placement (décrits à la page 30), le chef du service de placement et le groupe Rendement du service Finances, analytique et risque recommandent conjointement les indices de référence du comité de planification des placements qui représentent le mieux les caractéristiques de placement de chaque programme de gestion active et qui sont réalisables sur le plan opérationnel.

Conformément aux conseils prodigués par le service Gestion de portefeuille global, ils recommandent également, pour chaque programme de placement, des cibles concurrentielles en matière de valeur ajoutée, qui servent à l'évaluation de la réussite du programme par rapport à ses signaux et au plan d'affaires. Ces cibles reflètent :

- > l'étendue et l'objectif prévus du processus de prise de décisions et de sélection de placements de façon active;
- > le degré de risque inhérent au programme par rapport à son indice de référence. Aucune prime de rémunération supplémentaire ne devrait être accordée simplement en raison d'un risque plus élevé;
- > le rendement net additionnel supérieur à l'indice de référence que l'on peut raisonnablement s'attendre à obtenir grâce à une gestion active du risque et des placements.

Le sous-comité des ressources humaines du comité de planification des placements approuve tous les indices de référence et toutes les cibles relatives à la valeur ajoutée.

Nos auditeurs externes examinent les méthodes et les résultats relatifs aux rendements réels et aux rendements des indices de référence et font part de leurs conclusions au comité des ressources humaines et de la rémunération. Un conseiller indépendant a confirmé que nos processus respectent, voire dépassent, les normes énoncées dans les principes de rémunération du secteur des services financiers recommandés par le G20.

Au cours de l'exercice 2016, bon nombre des indices de référence de chaque programme de placement étaient très précis. Par exemple, des cibles de rendement étaient établies pour chaque

pays, secteur ou sous-portefeuille. L'objectif était de mettre l'accent sur la valeur ajoutée par la sélection des placements.

À la suite d'un examen effectué au cours de l'exercice 2016, nous avons décidé de simplifier les indices de référence et de réduire leur nombre à un seul indice de référence et à une seule cible relative à la valeur ajoutée par programme pour l'exercice 2017. Cette décision a pour objectif de mettre davantage l'accent sur le rendement global et la valeur ajoutée de chaque programme considéré dans son ensemble et est conforme à la priorité accordée aux rendements absolus du portefeuille global et à sa valeur ajoutée par rapport au portefeuille de référence. Au cours de l'exercice 2017, nous cesserons de calculer la moyenne des rendements de certains indices de référence relatifs aux actifs des marchés privés. Nous utilisons cette méthode pour améliorer la comparaison d'un exercice à l'autre des actifs fondés sur des évaluations avec les indices de référence des marchés publics. Nous avons supprimé l'exercice compliqué que constituait le calcul de cette moyenne puisque nos évaluations mettront l'accent sur une diversité de facteurs, et non seulement sur la valeur ajoutée, et nous avons prolongé la principale période d'évaluation à cinq ans, ce qui réduit la nécessité d'établir une moyenne.

Les indices de référence précis utilisés pour chacun des programmes de placement sont décrits ci-dessous.

Marchés publics : La plupart des programmes de gestion active visent à générer des rendements très indépendants des fluctuations du marché. Au début de chaque exercice, nous établissons des cibles en dollars pour le degré de risque qui devrait être associé à chaque programme. Pour l'exercice 2016, l'indice de référence pour chaque programme était un montant en dollars établi correspondant à l'excédent du rendement sur la trésorerie. Pour l'exercice 2017, nous déterminons un budget alloué au risque et un ratio d'information cible global (une mesure du rendement ajustée en fonction du risque, qui correspond à la valeur ajoutée du rendement des liquidités employées, divisée par sa volatilité annualisée) pour obtenir une cible en dollars qui est ensuite attribuée aux programmes respectifs.

Actions de sociétés fermées : L'indice de référence sous-jacent correspond au rendement lié à un indice d'actions de sociétés ouvertes à moyenne et à forte capitalisation. Pour l'exercice 2016, l'indice était sélectionné par pays et par secteur et ajusté en fonction d'un bêta de 1,3, et la moyenne des rendements a été calculée sur une période de quatre trimestres. Pour l'exercice 2017, l'indice de référence constitue simplement un indice général d'actions de sociétés ouvertes sur les marchés établis ou mondiaux, selon le programme, et aucune moyenne n'est calculée.

Agriculture : Aucun indice publié n'est suffisamment représentatif de ce programme. Par conséquent, pour l'exercice 2016, l'indice de référence était le rendement d'une combinaison d'indices d'actions et d'obligations des gouvernements du G7, dont la moyenne a été établie sur quatre trimestres. Pour l'exercice 2017, l'indice de référence du programme est simplifié et correspond uniquement à l'indice des obligations des gouvernements du G7, et aucune moyenne n'est calculée.

Ressources naturelles : Pour l'exercice 2016, ces placements étaient considérés comme des actions de sociétés fermées. Pour l'exercice 2017, l'indice de référence du programme est un indice d'actions de sociétés ouvertes à grande et moyenne capitalisation sur les marchés établis de l'énergie.

Infrastructures : L'indice de référence correspond à une combinaison pondérée d'indices du marché des actions de sociétés ouvertes et des obligations gouvernementales. Pour l'exercice 2016, les pondérations relatives à chaque placement étaient choisies individuellement, et la moyenne des rendements était calculée sur une période de huit trimestres. Pour l'exercice 2017, les pondérations s'appliquent au programme dans son ensemble en fonction uniquement d'indices associés aux actions mondiales à grande et à moyenne capitalisation et aux obligations des gouvernements du G7; aucune moyenne n'est calculée.

Placements dans des instruments de crédit privés, y compris ceux liés à la propriété intellectuelle : L'indice de référence correspond à une composition pondérée d'indices publiés pour les titres de créance à rendement élevé et les prêts adossés. Pour l'exercice 2016, il s'agissait d'une combinaison de sept indices. Pour l'exercice 2017, cette combinaison a été réduite à trois indices, soit ceux liés aux prêts adossés américains, aux obligations de sociétés américaines à rendement élevé et aux obligations des marchés émergents.

Placements immobiliers privés : L'Investment Property Databank (IPD) publie régulièrement des études de rendement pour divers pays et diverses régions. Ces études fournissent des résultats très reconnus pour les placements immobiliers privés comparables effectués par les institutions. Pour l'exercice 2016, l'indice de référence correspondait aux rendements publiés par l'IPD relatifs à chaque placement pour la région et le secteur applicables. Pour l'exercice 2017, l'indice de référence pour l'ensemble du programme est l'indice Global Fund Manager Property.

Titres de créances immobilières privés : Pour l'exercice 2016, l'indice de référence était une composition pondérée de dix indices de marché relatifs à des obligations de sociétés et à des prêts adossés. Pour l'exercice 2017, il sera simplifié pour

constituer une composition pondérée d'indices d'obligations et de prêts adossés de première qualité de sociétés de placement immobilier.

Aperçu des services de placement

La présente section donne un aperçu des responsabilités de nos quatre services de placement :

- > Placements sur les marchés publics;
- > Partenariats de placement;
- > Placements privés;
- > Placements immobiliers.

Elle décrit aussi les responsabilités du service Gestion de portefeuille global, qui aide le comité de planification des placements à coordonner tous les programmes de placement conformément à notre approche du portefeuille global. Des renseignements à propos du rendement de l'exercice 2016 et du rendement à long terme de chaque service de placement se trouvent aux pages 52 à 67.

COMITÉ DE PLANIFICATION DES PLACEMENTS

Le comité de planification des placements de la direction a pour responsabilité générale de surveiller et de gérer le portefeuille de placement conformément aux politiques et aux pouvoirs en matière de gestion établis par le conseil. Ce comité est présidé par le stratège en chef des placements, qui dirige également le service Gestion de portefeuille global. Parmi les autres membres du comité de planification des

placements figurent le président et chef de la direction; les chefs des services de placement; le directeur général principal, Placements internationaux; le chef de l'exploitation; la directrice financière; le directeur général, Risque de placement; et le directeur général, Construction de portefeuille et recherche. Afin de faciliter la prise de décisions dans des domaines distincts, le comité de planification des placements a créé deux sous-comités : un comité responsable des décisions de placement et un autre comité chargé de questions relatives aux ressources humaines comme les indices de référence et la rémunération au rendement.

Le comité de planification des placements est responsable de certains placements stratégiques qui sont dans l'intérêt supérieur de la caisse à long terme, mais qui conviennent davantage à la stratégie du comité qu'à celle d'un service de placement en particulier. Pour chaque placement, le comité de planification des placements confie à un groupe particulier au sein d'un service de placement la responsabilité de la gestion quotidienne des activités. Voici certains de ces placements :

- > Swaps de variance – un type de contrat de placement qui génère des rendements en fonction du degré de fluctuation des cours des indices boursiers sous-jacents. Cette stratégie permet de tirer parti de plusieurs avantages comparatifs de l'Office et qui a peu de corrélation avec la plupart des autres programmes;
- > Gestion efficace du portefeuille indexé – des stratégies qui permettent d'obtenir des rendements additionnels grâce à la structuration optimale des placements fondés

sur des indices dans le portefeuille équilibré utilisé pour obtenir les expositions voulues aux risques et aux rendements globaux;

- > Placements stratégiques – a investi par exemple dans des actions de catégorie A en Chine et 1,0 milliard de dollars dans le nouvel indice mondial S&P de création de valeur à long terme;
- > Changements d'exposition stratégiques – des positions visant à tirer parti des cours du marché ou des perspectives macroéconomiques à moyen terme relatives aux fluctuations générales des marchés.

Le comité de planification des placements maintient également la position de liquidité globale de la caisse. Au cours de l'exercice 2010, l'Office a établi un programme de financement par emprunt, qui mettait d'abord l'accent sur le papier commercial canadien, afin de s'assurer qu'il bénéficiait d'une flexibilité suffisante pour la gestion des liquidités à court terme. Le programme a été étendu aux États-Unis au cours de l'exercice 2015, et ces titres d'emprunt continuent de bénéficier des meilleures notations AAA auprès de Standard & Poor's, de Moody's et de DBRS. Le programme est géré sur le plan opérationnel par les groupes Services de trésorerie et Marchés financiers mondiaux. Les montants totaux des titres en circulation à la fin de l'exercice s'élevaient à 13,4 milliards de dollars en billets à court terme (échéant moins de un an après leur émission) et à 2,2 milliards de dollars en billets à moyen terme (échéant trois et cinq ans après leur émission). Se reporter à la rubrique intitulée « Liquidités et ressources en capital », à la page 70, pour obtenir plus de renseignements à cet égard.

APERÇU DES RESPONSABILITÉS

Conseil d'administration

- Approuve l'appétence au risque associée à l'ensemble de la caisse
- Approuve le plan d'affaires annuel
- Approuve la politique en matière de risque
- Approuve les principaux placements et la nomination des gestionnaires externes



Comité de planification des placements

- Approuve les programmes de placement
- Approuve les signaux relatifs à la répartition des placements
- Gère l'actif et l'exposition aux devises et aux risques au niveau de l'ensemble de la caisse
- Effectue certains placements stratégiques



Finances, analytique et risque

- Recommande les éléments de la gouvernance en matière de risque
- Fournit les mesures et les évaluations des risques
- Fournit les mesures et l'attribution des rendements
- Gère les besoins en liquidités à court terme

Services de placement



- Gestion de portefeuille global
- Placements sur les marchés publics
- Partenariats de placement
- Placements privés
- Placements immobiliers

Le comité de planification des placements surveille l'ensemble des risques de change auxquels la caisse est exposée (à l'exclusion des programmes de répartition tactique des devises à gestion active) conformément à l'approche décrite à la page 27. Une gestion du risque de change centralisée est plus rentable et permet un meilleur contrôle des risques à l'échelle du portefeuille global comparativement à une gestion de l'exposition aux devises qui serait assurée par chaque service de placement.

GESTION DE PORTEFEUILLE GLOBAL

Le service Gestion de portefeuille global est l'organe d'exécution du comité de planification des placements. Il veille à la mise en œuvre complète du cadre de placement du portefeuille global (se reporter à la page 23). Ce service effectue des recherches intensives sur les catégories d'actifs, les facteurs de risque/rendement, la constitution des portefeuilles et les stratégies de gestion active. Il élabore également les principales prévisions économiques et prévisions du marché de l'Office qui permettent de prendre des décisions en matière de placement pour le portefeuille global et certains programmes de placement précis.

Le service Gestion de portefeuille global améliore le rendement et la composition du portefeuille de quatre principales façons :

- > en constituant le portefeuille stratégique et les fourchettes du portefeuille cible;
- > en contribuant aux changements stratégiques à l'échelle du portefeuille global;
- > en orientant les activités des services de placement afin de s'assurer que chacun d'eux contribue à la constitution du portefeuille global de façon efficace et cohérente;
- > en gérant le portefeuille « équilibré » afin de maintenir ou d'atteindre les expositions au risque/rendement globales voulues conformément à l'approche du portefeuille global (décrite à la page 31).

Notre processus officiel de planification des affaires annuel, qui est approuvé par le conseil, est essentiel à la constitution du portefeuille global au fil du temps. Il continuera d'évoluer prudemment au même titre que les thèmes économiques mondiaux et les caractéristiques des marchés financiers. Nous pensons que certaines configurations de portefeuille sont clairement supérieures à d'autres, sont plus résilientes et génèrent des rendements plus élevés dans un large éventail de scénarios économiques et de conditions de marché. Cependant, de longs délais sont associés à la dotation en personnel, à l'accessibilité au marché et aux capacités d'exploitation qui permettent d'apporter d'importantes modifications à la composition du portefeuille global.

Compte tenu des contraintes mentionnées ci-dessus, nous commençons par déterminer

l'éventail complet des possibilités de placement intéressantes pour chaque programme de gestion active sur des périodes de un an et de cinq ans. En tenant compte du portefeuille dans son ensemble, nous réduisons ensuite cet éventail à une fourchette des meilleures occasions à long terme pour chaque programme. Cette fourchette nous fournit l'orientation à long terme dont nous avons besoin pour assurer de façon pratique les expositions au risque/rendement souhaitées du portefeuille stratégique. Ces orientations sont officialisées sous le nom de « signaux d'identité » pour chaque programme et comprennent ce qui suit :

- > la taille cible des actifs et/ou les expositions aux risques;
- > les secteurs et types de placement souhaités, ainsi que leur nature, et les caractéristiques de l'exposition aux risques et aux rendements;
- > les rendements attendus à long terme.

Les plans d'affaires annuels des services précisent ensuite les liquidités, les ressources humaines, les bureaux à l'étranger, la technologie et les autres ressources dont nous avons besoin pour soutenir de façon efficiente les plans de placement.

Par ailleurs, afin d'orienter l'évolution du portefeuille global et les stratégies relatives à ses éléments au moyen du processus décrit précédemment, le service Gestion de portefeuille global est aussi responsable de l'établissement d'un modèle prévisionnel pluriannuel des actifs de la caisse ainsi que des cotisations, des prestations et du passif net du RPC. Ce modèle fondé sur des simulations constitue le fondement des analyses de risque/rendement à long terme associées au portefeuille qui servent aux examens officiels du portefeuille de référence et du portefeuille stratégique. Les prochains examens débiteront après la publication, prévue à la fin de l'année civile 2016, du prochain rapport actuariel triennal sur le RPC préparé par l'actuaire en chef.

PLACEMENTS SUR LES MARCHÉS PUBLICS

Le service Placements sur les marchés publics investit dans des titres de capitaux propres et des titres à revenu fixe négociés sur le marché, ainsi que dans des dérivés cotés ou négociés hors Bourse dont la valeur est fonction du prix de ces actifs ou d'autres actifs sous-jacents tels que des marchandises, des devises et des taux d'intérêt. Ces activités de gestion active sont exercées à l'aide de stratégies neutres par rapport au marché ou de stratégies à positions acheteur/vendeur. Le service Placements sur les marchés publics est aussi chargé de fournir des services de financement et des services liés aux opérations sur les marchés publics à tous les groupes de placement. Il gère également certaines stratégies au nom du comité de planification des placements.

La « qualité » d'un portefeuille n'est pas une mesure unique à caractère quantitatif ou normatif, mais plutôt un ensemble de caractéristiques voulues, qui comprend le rendement net à long terme optimisé attendu en fonction du risque total souhaité; la diversification optimale des expositions au risque, aux régions géographiques, aux devises et aux stratégies; les besoins raisonnables en ressources et l'efficacité; ainsi que la liquidité, l'adaptabilité et la flexibilité.

Le mandat du service est le suivant :

- > Concevoir et exécuter, à l'intérieur du service et pour le compte du comité de planification des placements, divers types de stratégies de gestion active conçues principalement pour générer un rendement alpha, soit les rendements supplémentaires obtenus d'une gestion active fructueuse au delà des rendements du marché découlant des risques systématiques.
- > Effectuer des opérations sur les marchés publics pour tous les programmes de gestion active.
- > Coordonner et optimiser la liquidité de la caisse, notamment en administrant le programme d'émission de titres d'emprunt de l'Office.
- > Gérer les expositions aux marchés publics du portefeuille équilibré au nom du comité de planification des placements.

Pour exécuter ces fonctions, le service Placements sur les marchés publics est composé des cinq groupes suivants :

MARCHÉS FINANCIERS MONDIAUX

Le groupe Marchés financiers mondiaux fournit quatre services essentiels permettant d'assurer une gestion efficace des placements sur les marchés publics :

1. Maintenir, au nom du comité de planification des placements, les expositions cibles aux marchés, au risque et à la liquidité de la caisse à l'intérieur des fourchettes établies. Cette fonction comprend l'utilisation et l'obtention de fonds pour les catégories d'actifs comprenant les actifs de trésorerie, les titres de capitaux propres et les titres à revenu fixe, ainsi que le rééquilibrage des expositions aux catégories d'actifs, aux devises et d'autres expositions afin qu'elles se situent aux niveaux cibles à mesure que les cours du marché fluctuent. Dans le cadre de toutes ces activités, Marchés financiers mondiaux doit maintenir un équilibre entre la réduction au minimum des coûts de transaction et le suivi étroit de la composition souhaitée du portefeuille;
2. Effectuer les opérations nécessaires pour financer des placements importants sans entraîner d'incidence de marché négative induite.

3. Fournir, en temps opportun, des services rentables pour les programmes de gestion active au sein du service Placements sur les marchés publics. Cette activité est essentielle à la réalisation d'un rendement à valeur ajoutée;
4. Coordonner, par l'entremise du groupe responsable de la trésorerie et des liquidités du service, les activités relatives à la gestion prudente du bilan global de l'Office, notamment en évaluant et en analysant notre position de liquidité et en gérant les expositions à la trésorerie et la structure de l'actif et du passif de l'Office.

Le service Marchés financiers mondiaux fournit également un large éventail de services à valeur ajoutée autres que des services d'exécution à d'autres équipes de placement au sein de l'Office. Les bureaux d'exécution du service servent de carrefour central pour les conseils en matière de mise en œuvre, les stratégies de négociations relatives aux acquisitions et aux cessions, l'élaboration de couvertures efficaces et les escomptes de liquidité.

TITRES DE SOCIÉTÉS – MARCHÉ MONDIAL

Nous avons mis sur pied deux types de programmes de titres de sociétés du marché mondial, qui ajoutent tous deux de la valeur grâce à des programmes de sélection ascendante de titres en vertu desquels les titres représentent une participation sous-jacente dans une société donnée (p. ex. les actions et obligations de sociétés et les dérivés connexes).

- > **Groupe Titres de sociétés du marché mondial – Placements fondamentaux.** Le processus de placement du groupe Titres de sociétés du marché mondial – Placements fondamentaux vise à tirer profit des avantages structurels dont bénéficie l'Office à titre d'investisseur à long terme, plus particulièrement grâce à l'adoption d'un horizon de placement à long terme. Contrairement à d'autres gestionnaires de stratégies à positions acheteur/vendeur, l'Office possède un avantage en tant qu'investisseur à long terme qui permet au groupe Titres de sociétés du marché mondial – Placements fondamentaux d'axer la prise de décisions sur la valeur intrinsèque prévue sur un horizon de plusieurs années. Nous bénéficions ainsi d'un taux de rotation du portefeuille beaucoup plus faible et, par conséquent, de coûts de transaction moins élevés.

Le groupe Titres de sociétés du marché mondial – Placements fondamentaux génère un rendement alpha en exploitant les données de recherches spécifiques sur les titres et en faisant en sorte que les risques soient concentrés dans des expositions spécifiques et diversifiés en fonction de facteurs quantitatifs traditionnels. Les équipes de recherche et de placement de ce groupe utilisent des recherches fondamentales exhaustives pour

constituer des portefeuilles à positions acheteur/vendeur. En ce qui concerne ces positions, la recherche est axée sur les titres sous-évalués et ne vise aucun type de placement particulier (p. ex. valeur ou croissance).

Dans de nombreux cas, l'équipe passe beaucoup de temps à effectuer des recherches sur un thème particulier ainsi que sur les occasions de placement qui en découlent. Nous intégrons ces recherches à des prévisions financières afin d'obtenir une estimation de la valeur intrinsèque d'une société donnée. Nous constituons ensuite un portefeuille composé de positions acheteur dans des sociétés dont les prix du marché sont bien inférieurs à leur valeur intrinsèque ainsi que de positions vendeur dans celles dont les prix du marché sont bien supérieurs à leur valeur intrinsèque. Les placements du portefeuille sont effectués à l'échelle mondiale, tant sur les marchés établis que sur les marchés émergents.

- > **Groupe Titres de sociétés du marché mondial – Placements quantitatifs** Le programme de ce groupe est fondé sur l'idée que, plutôt que de sélectionner des titres un par un pour former un portefeuille, nous pouvons constituer un portefeuille de titres dotés de certaines caractéristiques ou de certains facteurs qui permettront au portefeuille de générer des rendements supplémentaires ajustés en fonction du risque au fil du temps. Ces facteurs se classent généralement dans trois catégories : la valeur, l'intérêt et la qualité. La combinaison de ces trois catégories de facteurs propres à un grand nombre de titres permet d'améliorer le potentiel de rendement du portefeuille tout en réduisant les baisses de valeur. Les portefeuilles sont conçus pour être imperméables aux facteurs non souhaités et pour réduire au minimum les risques spécifiques grâce à la diversification.

L'équipe se concentre sur le perfectionnement des stratégies existantes en vue d'accroître leur efficacité, et sur l'élaboration de nouvelles stratégies pouvant être mises en œuvre à une échelle intéressante pour la caisse. Nous gérons des programmes de sélection de titres fondés sur l'analyse quantitative au Canada, aux États-Unis, au Japon, ainsi que dans les marchés établis de l'Europe et de l'Asie, à l'exception du Japon. Outre les activités de placement proprement dites, l'équipe de l'analyse quantitative s'emploie, par ailleurs, à renforcer ses bases de données et d'analyse, en communiquant ses résultats de recherche non seulement au groupe, mais également à l'ensemble de l'organisme.

AFFECTATION TACTIQUE DE L'ENSEMBLE DE L'ACTIF

L'équipe Affectation tactique de l'ensemble de l'actif a pour mandat d'ajouter de la valeur

au moyen d'une approche de gestion active descendante évolutive. Cette équipe prend des positions dans des marchés fortement tributaires des facteurs macroéconomiques, tels que les marchés des devises, des obligations gouvernementales, des indices boursiers et des marchandises. Le programme du groupe est mis en œuvre à l'échelle mondiale, aussi bien sur les marchés établis que sur les marchés émergents. Ce programme comprend actuellement des positions acheteur ou vendeur dans 32 pays, et permet de négocier plus de 80 types d'actifs différents. Bien que les activités de ce groupe soient principalement axées sur les occasions à plus long terme, l'évaluation des occasions à court terme permet au groupe de mieux gérer les risques macroéconomiques et l'évolution du contexte économique.

PLACEMENTS RELATIONNELS

Le groupe Placements relationnels effectue d'importants placements minoritaires directs dans des sociétés ouvertes (ou sur le point de faire un premier appel public à l'épargne) lorsque le placement de l'Office peut grandement contribuer à la réussite de la société et générer par conséquent un rendement à long terme supérieur par rapport à celui de sociétés semblables. Depuis sa création en 2009, ce groupe a augmenté sa portée géographique pour inclure des sociétés cotées à des bourses canadiennes, américaines et européennes et aux principales bourses asiatiques. Il est maintenant établi dans nos bureaux de Toronto, de Hong Kong et de Londres. Placements relationnels prendra également en considération des occasions de placement de premier plan offertes par des sociétés cotées en Amérique latine en tirant parti de nos relations établies par le bureau de São Paulo. Le groupe effectue des placements d'une valeur allant de 100 millions de dollars à plusieurs milliards de dollars dans des participations de cinq à 25 pour cent. Chaque placement implique une relation continue et active avec l'équipe de direction et le conseil d'administration de la société. Le groupe concentre essentiellement ses activités sur les occasions de croissance évolutives et les opérations visant le renforcement des bilans ou le transfert de blocs de titres. Dans la plupart des cas, le groupe Placements relationnels obtient des droits de gouvernance proportionnels à sa participation tandis que la société bénéficie de l'apport d'un important investisseur patient et coopératif.

STRATÉGIES ALPHA HORIZON COURT TERME

Le groupe Stratégies alpha horizon court terme élabore et met en œuvre des programmes de gestion active à court terme. Reposant principalement sur l'analyse quantitative, les stratégies du groupe visent à tirer systématiquement parti des occasions créées par les perturbations du marché dans un large éventail

de produits et de catégories d'actifs, comme les opérations au comptant et les produits dérivés sur les marchés des changes, du crédit, des titres de capitaux propres, de la volatilité, des taux d'intérêt et des marchandises. En général, le groupe vise à fermer ses positions à l'intérieur de trois à six mois, bien qu'à ce jour, la plupart des positions aient été maintenues pour des périodes plus courtes.

PARTENARIATS DE PLACEMENT

Le service Partenariats de placement établit des relations avec les gestionnaires externes de l'Office et les approfondit en co-investissant dans des fonds sur les marchés privés et publics et en effectuant des co-investissements connexes. Il entretient actuellement des relations avec plus de 150 gestionnaires de fonds d'actions de sociétés fermées et de fonds spéculatifs de premier plan situés partout dans le monde. En outre, ce service effectue des placements directs dans des actions de sociétés fermées en Asie et repère des occasions thématiques à long terme. Le service Partenariats de placement englobe trois groupes : Gestion externe du portefeuille, Placements thématiques et Fonds, placements secondaires et co-investissements.

GESTION EXTERNE DU PORTEFEUILLE

Le groupe Gestion externe du portefeuille crée de la valeur en faisant appel à des gestionnaires externes dont les stratégies et l'expertise distinctes sur les marchés publics s'ajoutent à l'ensemble du portefeuille de l'Office et le complètent. Les stratégies de ce groupe devraient offrir des résultats intéressants et durables, sur une base ajustée en fonction des risques, et une valeur ajoutée qui a peu de corrélation avec celle des programmes de placement à l'interne. Chaque mandat doit également être suffisamment évolutif pour avoir une incidence significative sur la taille actuelle et la croissance prévue de la caisse.

Nos gestionnaires externes sont de précieux partenaires avec lesquels nous nous efforçons d'établir des relations à long terme solides. Le groupe Gestion externe du portefeuille s'écarte de la plupart des programmes conventionnels à gestionnaires multiples puisqu'il n'y a pas de changement radical d'actifs entre les stratégies et les gestionnaires. Il contrôle plutôt les expositions et les risques en établissant un équilibre entre divers types de stratégies et en générant des sources de rendement diversifiées.

PLACEMENTS THÉMATIQUES

Le groupe Placements thématiques effectue des recherches et fait des placements visant à tirer parti des grands changements structurels et des tendances très marquées à l'échelle mondiale. Comme ces changements structurels et tendances évoluent durant de nombreuses années, voire des décennies, ils cadrent bien avec notre stratégie de placement à long terme. Le capital peut

être investi à l'aide de catégories d'actifs sur les marchés publics ou privés. L'étude des données démographiques en constante évolution constitue par exemple un type de recherche menée par Placements thématiques.

FONDS, PLACEMENTS SECONDAIRES ET CO-INVESTISSEMENTS

Travaillant comme une seule équipe sur la scène internationale, ce groupe représente un investisseur de premier ordre dans les actions de sociétés fermées et exerce trois principaux types d'activités :

- > **Fonds** : Le groupe Fonds vise à repérer, à effectuer et à surveiller des engagements d'apport en capital auprès de fonds de capital de croissance et d'acquisition par emprunt sur le marché des moyennes et grandes entreprises en Amérique du Nord, en Europe et en Amérique latine. Il dispose d'un portefeuille bien établi de grands gestionnaires d'actions de sociétés fermées tout en nouant de nouvelles relations sur le marché intermédiaire et avec de nouveaux gestionnaires. Le portefeuille du groupe joue un rôle critique en générant des occasions de placement pour nos plateformes de placement direct, en particulier pour nos équipes Placements directs en actions de sociétés fermées et Placements secondaires et co-investissements.
- > **Placements secondaires et co-investissements** : Cette équipe participe aux marchés secondaires en acquérant des participations dans des fonds existants (les placements secondaires dans des sociétés en commandite) et en fournissant des solutions partielles ou complètes de liquidités à des fonds existants (les placements secondaires directs). Les placements secondaires varient entre des participations dans un petit fonds de société en commandite et des portefeuilles de plus de un milliard de dollars. Le programme des co-investissements vise l'acquisition de participations minoritaires conjointement avec des partenaires en capital investissement, pour des placements d'un montant cible pouvant atteindre 275 millions de dollars.
- > **Placements en actions de sociétés fermées, Asie** : Cette équipe cible les engagements dans des fonds d'actions de sociétés fermées d'un pays ou d'une région en particulier de l'Asie. En outre, elle co-investit, co-commandite et effectue des placements stratégiques avec des commandités de notre portefeuille de fonds et d'autres partenaires stratégiques partageant notre vision.

PLACEMENTS PRIVÉS

Le service Placements privés investit dans un large éventail d'actions de sociétés fermées, de titres de créance privés et d'infrastructures. Les marchés de ces actifs privés conviennent parfaitement aux

grands investisseurs patients et avertis, et, dans certains cas, leur taille est comparable à celle des marchés publics équivalents. Nous cherchons à obtenir des primes de rendement en investissant dans des actifs moins liquides et à plus long terme, ainsi qu'en contribuant à la satisfaction des besoins financiers particuliers des entités auxquelles nous fournissons des capitaux. En outre, grâce à la collaboration de partenaires experts, nous pouvons générer des rendements additionnels attribuables au talent de diverses façons :

- > au moment de prendre la décision d'investir, nous avons accès aux meilleures occasions, à une information de qualité supérieure, à des points de vue uniques et à une expertise en matière de structuration et de financement des opérations;
- > pendant la période de détention, nous assurons une gestion rigoureuse et une gouvernance améliorée et améliorons les activités et la rentabilité;
- > à la cession des actifs, nous choisissons les moyens les plus efficaces et le moment le plus opportun, et assurons une clôture selon des conditions favorables.

Depuis les premiers placements effectués entièrement par l'intermédiaire de fonds, nous avons développé notre expertise interne afin d'augmenter progressivement et de façon rentable les montants investis dans les placements directs. Néanmoins, nos partenariats avec des gestionnaires de fonds de premier ordre demeurent importants pour notre stratégie. Le service Placements privés est formé des cinq groupes spécialisés décrits ci-dessous.

PLACEMENTS DIRECTS EN ACTIONS DE SOCIÉTÉS FERMÉES

Ce groupe met l'accent sur les co-commandites et autres placements directs en actions de sociétés fermées en Amérique du Nord et en Europe. Son mandat permet un large éventail de structures de propriété qui vont des participations minoritaires au contrôle complet, en passant par les placements à titre de co-chef de file. Ses placements sont habituellement effectués sous forme d'une co-commandite en partenariat avec des fonds d'actions de sociétés fermées (ou sous forme de participations dans des sociétés du portefeuille existant de ces fonds d'actions de sociétés fermées). Les placements du groupe peuvent aussi être effectués en vertu de sa stratégie de placements stratégiques, qui comprend des placements qui ne concordent pas avec le profil traditionnel de risque/rendement relatif aux actions de sociétés fermées ou qui ne sont pas raisonnablement accessibles par les fonds d'actions de sociétés fermées. En outre, l'expertise spécialisée que possède le groupe dans les secteurs des institutions financières ainsi que de l'agriculture et des terres agricoles fait partie intégrante de sa stratégie globale.

RESSOURCES NATURELLES

Le groupe Ressources naturelles investit directement dans des sociétés, des partenariats stratégiques et des ressources directes des secteurs de l'énergie (pétrole et gaz, secteur intermédiaire et services liés aux champs pétrolifères), de la production d'électricité à des fins commerciales, ainsi que des métaux et des mines. L'intérêt pour ce secteur s'explique par des fondamentaux attrayants qui offrent des occasions d'investir des capitaux considérables pouvant générer des rendements à long terme intéressants dans un environnement qui s'aligne bien sur les principes de placement de l'Office et ses avantages comparatifs. Ce groupe vise à constituer un portefeuille évolutif, équilibré et diversifié sur le plan de la géographie, des sous-secteurs et des types de marchandises.

PLACEMENTS DIRECTS DANS LES INSTRUMENTS DE CRÉDIT

Ce groupe investit dans des titres de créance de sociétés classés dans la catégorie spéculative sur les marchés primaire et secondaire. Comptant des placements en Amérique, en Europe et en Asie, il fournit du financement par emprunt dans l'ensemble de la structure du capital, y compris les prêts à terme, les obligations à rendement élevé, les financements mezzanine et d'autres solutions pour les entreprises.

Cette équipe prend part à des occasions découlant d'événements exceptionnels, tels que des acquisitions, des refinancements, des restructurations et des recapitalisations. Dans des cas particuliers, l'équipe peut aussi investir dans des fonds de titres de créance afin d'avoir accès à l'expertise de gestionnaires dans de nouveaux marchés ou lorsqu'elle peut bénéficier d'autres avantages stratégiques. La plateforme de Placements directs dans les instruments de crédit comprend également un sous-groupe qui se spécialise dans l'acquisition de droits de propriété intellectuelle, principalement dans les secteurs des produits pharmaceutiques et de la technologie.

INFRASTRUCTURES

Le groupe Infrastructures investit partout dans le monde dans d'importants actifs d'infrastructure qui fournissent des services essentiels et présentent un faible risque de substitution dans les secteurs des services publics, des transports et de l'énergie. Ce groupe investit principalement dans des entreprises à prédominance d'actifs dans lesquelles nous pouvons détenir des participations importantes et qui présentent de faibles risques, génèrent des rendements stables et prévisibles à long terme, exercent leurs activités dans des contextes réglementaires stricts et nous procurent d'importants droits de gouvernance.

Le groupe Infrastructures vise des occasions dans le secteur privé ou en partenariat public-privé dans les pays développés et en voie de

développement et investit souvent avec d'autres partenaires qui partagent la vision de l'Office. En tant qu'investisseur axé sur le rendement global, ce groupe peut aussi engager des capitaux supplémentaires pour réinvestir dans les sociétés de son portefeuille et collaborer avec les équipes de direction afin de favoriser des améliorations opérationnelles et financières à l'aide d'initiatives de gestion d'actifs proactives.

CRÉATION DE VALEUR POUR LE PORTEFEUILLE

Ce groupe soutient les activités de gestion continue des actifs dans l'ensemble du portefeuille de placements directs. La gestion efficace du portefeuille et la création de valeur continuent de différencier l'Office des autres investisseurs. Le groupe Création de valeur pour le portefeuille participe activement à la gouvernance et à la gestion des actifs privés de l'Office. Le groupe surveille les faits nouveaux liés aux sociétés comprises dans le portefeuille, et repère et aide à résoudre les problèmes pouvant survenir relativement à la gouvernance et à l'exploitation de la société. Il aide également d'autres équipes de placement à définir et à mettre en œuvre le contrôle diligent commercial et opérationnel, à choisir les conseillers et à examiner les conclusions.

PLACEMENTS IMMOBILIERS

Le service Placements immobiliers a pour mandat de constituer et de gérer un portefeuille de placements immobiliers qui génère un revenu stable et croissant pour la caisse. Il cible des actifs de grande qualité et bien situés qui sont gérés par des partenaires exploitants locaux chevronnés. Les biens immobiliers offrent des sources de revenus stables qui augmentent avec l'inflation à long terme, et leur valeur est susceptible de s'accroître au fil du temps. Ainsi, ils procurent à la caisse les avantages liés à la diversification. Les placements immobiliers ont une corrélation relativement faible avec d'autres catégories d'actifs comme les actions de sociétés ouvertes et les obligations et contribuent à protéger la caisse contre la volatilité des marchés et du cycle économique.

La plupart des biens immobiliers commerciaux du monde sont détenus en propriété privée par des caisses de retraite, des compagnies d'assurance et des particuliers fortunés. Ainsi, la principale stratégie de Placements immobiliers consiste à bâtir son programme en investissant sur les marchés privés. En tant qu'organisme de gestion de placements, nous agissons d'abord comme un investisseur et adoptons une approche axée sur le partenariat qui nous permet de détenir et de gérer notre portefeuille immobilier en collaborant avec des exploitants et des commanditaires locaux expérimentés. Ces partenaires possèdent les capacités en matière de location et de gestion

d'immeubles dont ils ont besoin pour superviser efficacement l'exploitation quotidienne des actifs. Bien que le mandat de placement du service Placements immobiliers soit international, ce dernier adopte une approche ciblée en mettant l'accent sur des marchés sélectionnés qui correspondent à l'ampleur de ses activités de placement. Nous établissons une présence sur nos marchés clés puisque cela nous permet d'accroître notre expertise interne tout en favorisant l'établissement de relations encore plus solides avec nos partenaires.

Les principaux placements du portefeuille immobilier consistent essentiellement en placements dans des immeubles productifs de revenus de grande qualité qui génèrent des sources de revenus stables et sont conçus pour être détenus à long terme. Nous cibons également des stratégies axées sur les projets d'aménagement qui favorisent des rendements intéressants ajustés en fonction des risques et soutenus par une dynamique favorable sur le plan de l'offre et de la demande. Cette stratégie axée sur l'aménagement d'immeubles principaux vise la construction d'actifs de qualité supérieure qui conviennent bien à un placement à long terme une fois qu'ils sont achevés. À mesure que le portefeuille prend de l'ampleur, nous effectuons aussi des placements sélectionnés à valeur ajoutée qui ont le potentiel d'offrir un rendement exceptionnel afin de compléter les principaux rendements du portefeuille. Ces programmes consistent habituellement en stratégies de réhabilitation et de repositionnement exigeant une gestion active des actifs.

La stratégie de Placements immobiliers continue d'évoluer pour s'adapter aux nouvelles tendances et à la dynamique changeante des marchés. Cependant, nous continuons de mettre l'accent sur les principaux marchés et secteurs géographiques, notamment les suivants : i) les marchés établis clés du Canada, des États-Unis, du Royaume-Uni et de l'Australie, ainsi que les nouveaux marchés clés du Brésil, de la Chine et de l'Inde; ii) les quatre principaux secteurs des biens immobiliers commerciaux : les immeubles de bureaux, les commerces de détail, les immeubles industriels et les immeubles d'habitation.

Ces marchés et secteurs offrent les actifs parmi les plus importants et les plus liquides dans le domaine des placements immobiliers et continuent de former la majorité de notre portefeuille. Au cours des dernières années, l'accent mis sur des secteurs clés a été complété par des placements dans les secteurs des logements pour étudiants et des soins de santé, qui offrent d'intéressants rendements potentiels ajustés en fonction du risque et des occasions d'augmenter l'ampleur de nos programmes de placement dans des marchés géographiques établis.

Placements immobiliers se divise en deux groupes principaux, lesquels sont décrits ci-après.

PROGRAMMES DE PLACEMENTS DE CAPITAUX

Le groupe Placements de capitaux forme la majeure partie de notre portefeuille (90,0 pour cent) et est divisé en trois sous-groupes géographiques : Amérique, Europe et Asie. La principale activité de ce groupe consiste à trouver des propriétaires et exploitants de biens immobiliers de premier ordre dans des marchés cibles et à former des partenariats avec eux au moyen de structures de copropriété comme des coentreprises. Ces partenaires possèdent l'expertise nécessaire sur les marchés locaux et sont aussi responsables de la gestion quotidienne de nos immeubles.

Afin de nous assurer que nous sommes sur la même longueur d'onde que nos partenaires, nous exigeons habituellement d'eux une importante participation en copropriété dans nos placements. Afin de pouvoir établir des programmes évolutifs, nous devons exiger d'importants investissements de nos partenaires, qui sont habituellement de grandes sociétés immobilières cotées munies de capitaux suffisants. Même si les coentreprises continueront d'être la principale priorité de notre groupe Placements de capitaux, au cours des dernières années, nous avons effectué des placements stratégiques dans des sociétés d'exploitation immobilière afin d'accroître nos possibilités de placement. Nous comptons mettre davantage l'accent sur la propriété de plateformes et de sociétés d'exploitation au cours des prochaines années, car nous croyons qu'il s'agit d'un moyen efficace d'accroître nos activités tout en améliorant l'harmonisation de nos intérêts avec ceux de nos partenaires exploitants.

TITRES DE CRÉANCES IMMOBILIÈRES PRIVÉS

Le groupe Titres de créances immobilières privés complète le programme de placements de capitaux en fournissant des financements par emprunt dans l'ensemble de la structure du capital liée aux biens immobiliers de qualité. Les régions et les secteurs visés par ce groupe concordent, de façon générale, avec ceux du groupe Placements de capitaux, ce qui permet de tirer parti des connaissances du marché à l'interne et de nos relations existantes. Les deux groupes travaillent en étroite collaboration afin de partager les données de marché dans le but ultime d'offrir un guichet unique de solutions de capital à des partenaires éventuels.

Nos capacités internes

Nos employés et notre culture unique constituent les fondements de notre réussite. Pour continuer de réussir, nous formons et perfectionnons notre effectif mondial à l'interne tout en attirant des personnes aux talents diversifiés. L'objectif

global est de veiller à ce que tous les employés s'alignent sur les objectifs stratégiques de l'Office, contribuent à leur réalisation et incarnent nos valeurs dans toutes les tâches qu'ils accomplissent. Ces valeurs sont la pierre angulaire sur laquelle nous bâtissons un organisme international viable à long terme.

EFFECTIF MONDIAL

À la fin de l'exercice 2016, le nombre d'employés permanents à temps plein a augmenté pour s'établir à 1 266, une hausse de 9,4 pour cent par rapport à l'exercice précédent : 1 062 à Toronto; 65 à Hong Kong; 102 à Londres; quatre au Luxembourg; six à Mumbai; 13 à New York ; et 14 à São Paulo.

En outre, à l'automne de 2015, nous avons officiellement ouvert notre septième bureau, à Mumbai, la capitale des affaires de l'Inde. Figurant au troisième rang des économies les plus importantes de l'Asie, l'Inde est pour l'Office un important marché de croissance à long terme. Notre présence dans ce pays nous permet d'obtenir de précieux renseignements, d'établir des relations d'affaires et d'avoir accès à un flux d'affaires. Les quatre employés qui travaillent actuellement à notre bureau de Mumbai se concentrent sur les occasions immobilières, et nous prévoyons l'expansion de ce bureau au fil du temps.

À mesure que croît notre organisme et que de nouvelles occasions sont cernées dans nos bureaux internationaux, nous permettons une plus grande mobilité de notre effectif. Au cours du dernier exercice, 22 employés ont été mutés dans d'autres bureaux, ce qui leur a permis d'approfondir et de mettre en commun leurs connaissances et leur expertise tout en renforçant la culture uniforme de l'Office dans tous ses bureaux.

PERFECTIONNEMENT DES COMPÉTENCES

Nous croyons que l'essentiel du perfectionnement d'un employé s'effectue par l'expérience pratique, qui est complétée par des programmes d'apprentissage officiels, ainsi que par des activités d'encadrement et de mentorat, afin que l'employé se sente soutenu à son poste actuel et puisse planifier sa carrière future. La gamme d'initiatives qui ont été lancées au cours du dernier exercice témoigne de cet engagement.

Pour soutenir notre engagement global à former notre personnel à l'interne, nous avons mis sur pied un nouveau programme qui s'ajoute à notre série de programmes exécutés à l'échelle de notre organisme afin de perfectionner les compétences nécessaires à notre réussite et de soutenir l'évolution de la carrière des employés. Tous nos programmes sont très interactifs et offrent

des occasions d'apprendre d'autres collègues et d'établir des relations avec de hauts dirigeants. Ces programmes aident aussi les participants à collaborer et à bâtir une communauté de pairs dans l'ensemble de l'organisme. Lancé au cours du dernier exercice, notre programme IMPACT permet aux dirigeants d'acquérir les compétences dont ils ont besoin pour diriger des gens dans un environnement de plus en plus complexe. Plus de 60 employés y ont participé à ce jour, et la rétroaction continue d'être très positive.

Nous continuons d'offrir notre programme de formation des nouveaux diplômés, conçu pour les nouveaux employés venant juste d'obtenir un diplôme de premier cycle. Ce programme soutient le développement de la carrière dès le début. Quant à notre programme EDGE, il met l'accent sur les principales compétences, y compris la résolution structurée de problèmes, la présentation des idées, la collaboration, etc. En plus de notre gamme de programmes, nous offrons également des programmes de perfectionnement des compétences sur place. Au cours du dernier exercice, 1 100 participants au total ont pris part à divers programmes d'apprentissage.

Notre initiative relative aux référentiels d'emploi continue de soutenir le perfectionnement de nos employés en clarifiant les parcours de carrière et les façons de progresser au sein de l'Office. Non seulement les référentiels d'emploi constituent les fondements de nos programmes de formation, mais ils facilitent également les conversations sur la carrière entre les dirigeants et les employés.

Les résultats qui suivent illustrent les efforts que nous avons déployés au cours du dernier exercice pour perfectionner nos employés.

- > Nous avons créé des occasions pour nos stagiaires, qui constituent un bassin fiable de futurs employés. Au total, 24 de nos 32 analystes stagiaires et stagiaires d'été (75 pour cent) ont obtenu un emploi à temps plein.
- > Nous continuons d'accorder des promotions à l'interne. Un total de 180 employés ont été promus, et nous avons pourvu à l'interne 20 pour cent des postes vacants.
- > Les employés peuvent aussi faire l'objet d'affectations afin de faire progresser leur carrière. Au cours de l'exercice 2016, 29 employés ont fait l'objet d'affectations.

Un autre élément essentiel du perfectionnement de nos employés est la planification de la relève. Chaque année, nous examinons les plans de relève de l'organisme. Nous avons considérablement augmenté le nombre de successeurs potentiels aux postes de directeurs généraux principaux, et nous progressons dans l'amélioration de l'état de préparation de ces successeurs et mettons l'accent sur nos lacunes en matière de relève.

DIVERSITÉ

En tant qu'organisme mondial fondé sur le savoir, nous croyons qu'un milieu de travail intégrateur est essentiel à notre réussite. Nous favorisons une diversité de connaissances, d'idées et d'approches qui contribuent à soutenir notre performance. Nous sommes convaincus que la diversité – des points de vue, des antécédents et des expériences – donne lieu à de meilleures décisions et à de meilleurs résultats d'affaires et nous voulons toujours attirer les meilleurs talents. Pour cette raison, nous nous employons à attirer, à perfectionner et à maintenir en poste des femmes talentueuses. Notre objectif est de faire en sorte que, d'ici 2020, la moitié des nouveaux employés soient des femmes. Au cours de l'exercice 2016, 46 pour cent des nouveaux employés étaient des femmes, une hausse de deux pour cent par rapport à l'exercice précédent. À la fin de l'exercice 2016, on comptait 27 pour cent de femmes parmi les directeurs généraux et les directeurs généraux principaux. Dans l'ensemble, les femmes représentaient 41 pour cent de l'effectif de l'organisme. Même s'il s'agit d'une amélioration, nous devons réaliser plus de progrès à cet égard.

Afin de soutenir davantage le perfectionnement des femmes, nous avons récemment établi un partenariat avec Women in Capital Markets, le plus grand réseau de femmes professionnelles dans le secteur financier canadien, et l'un des porte-parole des femmes dans notre secteur. Dans le cadre de ce partenariat, l'Office participe à un nouveau programme pour femmes stagiaires visant expressément à attirer des étudiantes de premier cycle qui s'intéressent à une carrière en finances et en placements. Nous participons également au Return to Bay Street Program, qui aide les professionnelles à relancer leur carrière sur les marchés financiers canadiens après une absence prolongée du secteur. Grâce à ces programmes, nous repérons de nouvelles candidates prometteuses pour l'Office.

En novembre 2015, notre président et chef de la direction, Mark Wiseman, a été honoré de recevoir le Women in Capital Markets Leadership Award au nom de l'ensemble de l'organisme. Ce prix annuel est remis aux membres de la communauté financière qui montrent leur engagement envers la promotion et le soutien des femmes sur les marchés financiers.

Nous continuons de réaliser des progrès dans le cadre de notre plan d'équité en matière d'emploi d'une durée de trois ans et des initiatives connexes. En novembre 2015, nous avons adopté des directives favorisant des conditions de travail souples à l'intention de tous les employés, tout en continuant de respecter les besoins et la situation de chacun. Ces directives fournissent aux dirigeants et aux employés des éclaircissements à propos des types de modalités que l'Office favorise et montrent que l'organisme croit en un

effectif engagé et productif.

Nous sommes en voie de mettre en œuvre la plupart des recommandations canadiennes relatives à l'équité en matière d'emploi; cependant, nous sommes conscients des lacunes que nous devons encore combler en ce qui concerne la représentation des femmes, des Autochtones et des personnes handicapées. Nous continuerons de surveiller la mise en œuvre du plan d'équité en matière d'emploi de l'Office, qui vise à supprimer les obstacles à l'emploi pour tous les employés actuels et potentiels.

CULTURE

L'Office est fier de sa culture d'entreprise, fondée sur l'objectif critique qui consiste à aider les Canadiens à assurer leur sécurité financière à la retraite ainsi que sur ses principes directeurs : l'intégrité, le partenariat et un rendement élevé. Nous nous engageons à préserver notre solide culture organisationnelle dans l'ensemble de nos bureaux tout en respectant les différences régionales.

Nos principes directeurs sont renforcés par les processus d'embauche et d'orientation des nouveaux employés et constituent le fondement de notre grand nombre de programmes et d'initiatives. En outre, nous rappelons régulièrement aux employés la façon dont nous devons exercer nos activités en discutant avec eux d'autres sujets importants comme les activités de conformité, le code de déontologie et la sécurité de l'information. Une fois par année, chaque employé assiste à une séance intitulée « Incarner nos principes directeurs » et animée par de hauts dirigeants. Cette expérience commune d'apprentissage fondé sur des scénarios sert à mettre à jour et à approfondir les connaissances des employés sur nos valeurs.

Grâce à notre sondage annuel, les employés ont l'occasion de faire part de leurs commentaires à propos de leur expérience à l'Office. Pour le récent sondage de janvier 2016, nous avons obtenu un taux de participation global impressionnant de 86 pour cent. Les dirigeants étudieront les résultats de ce sondage avec leurs équipes et détermineront les mesures qu'ils doivent prendre pour que chaque employé contribue à faire de l'Office un milieu de travail encore meilleur.

NOMINATION DE DIRIGEANTS

Nous continuons de prouver notre capacité d'attirer les meilleurs candidats, ayant ajouté en 2015 deux directeurs généraux principaux à notre équipe de la haute direction. Patrice Walch-Watson a été nommée au poste de directrice générale principale, avocate-conseil et secrétaire générale. À ce titre, elle dirige la fonction juridique critique qui soutient nos placements et d'autres opérations, comme la conformité. Mary Sullivan a été nommée directrice

générale principale et chef de la gestion des talents et dirige l'équipe mondiale des ressources humaines. Elle est responsable, entre autres, de l'embauche des employés, du perfectionnement à l'échelle de l'organisme, des ressources humaines et des relations avec les employés, des activités du service et de l'analytique, ainsi que de la rémunération globale.

Renforcement des capacités d'exploitation

Nos capacités d'exploitation visent à soutenir la croissance et la mondialisation des programmes de placement de l'Office. Au cours de l'exercice 2016, nous avons continué d'améliorer nos processus et nos contrôles dans le but de réaliser les économies d'échelle nécessaires au soutien des besoins uniques de nos programmes de placement et de notre cadre de placement amélioré.

Au cours de l'exercice, nous avons continué de faire progresser notre initiative pluriannuelle visant à établir un processus de négociation intégrée de bout en bout pour les titres négociés sur le marché, qui peut être adapté pour soutenir l'augmentation des volumes d'opérations de plus en plus complexes. Nous avons commencé à rationaliser et à automatiser les éléments administratifs des négociations, de réduire les délais et les coûts de traitement des opérations et d'atténuer le risque opérationnel. Au cours de l'exercice 2017, nous offrirons une fonctionnalité supplémentaire qui nous permettra de mieux tirer parti de la nouvelle architecture de négociation et de multiplier les avantages sur le plan de l'efficacité.

Nous avons continué d'améliorer notre modèle d'exploitation des technologies afin de mieux répondre aux besoins des services de placement et des services essentiels et d'augmenter la valeur et l'efficacité de notre organisme, tout en réduisant les coûts et le risque opérationnel. Au cours de l'exercice 2016, nous avons aussi établi une nouvelle fonction de gestion des technologies de l'information (TI) dans le but de gérer de façon plus proactive les budgets des TI et notre effectif et d'améliorer les mesures permettant de surveiller les risques et le rendement liés aux TI.

Durant l'exercice, nous avons lancé une initiative pluriannuelle afin de moderniser les outils et processus critiques de présentation de l'information financière. Au cours de l'exercice 2016, nous avons terminé la conception d'un nouveau modèle d'exploitation cible aux fins de comptabilité financière, de présentation de l'information financière et de structuration des processus, systèmes et flux de données clés conçus pour permettre une analyse plus rapide et pertinente. Nous avons également élaboré la feuille de route correspondante qui souligne les étapes à franchir pour réaliser cet objectif de façon graduelle au cours des prochaines années.

Nos activités de présentation de l'information et d'analytique à l'égard du portefeuille ont continué d'évoluer pour soutenir la gestion et la gouvernance du portefeuille. Nous avons mis en place des processus permettant d'évaluer et d'analyser le rendement et la composition de la caisse en fonction des critères énoncés dans le cadre de placement amélioré, ainsi que des processus mensuels et trimestriels modifiés de présentation de l'information afin de fournir au conseil d'administration et à la direction les renseignements dont ils ont besoin pour assurer la gouvernance des activités de placement conformément au cadre. Nous continuons d'améliorer notre analyse des charges d'exploitation, des coûts de transaction et des frais de gestion et prévoyons élaborer des mesures supplémentaires au cours de l'exercice 2017.

Au cours de l'exercice 2016, nous avons amélioré notre capacité de réagir à des événements perturbateurs plus importants et ayant de plus grandes répercussions grâce à la création d'un cadre et d'une équipe de gestion des crises. Nous avons également continué d'améliorer nos capacités en matière de reprise des activités, particulièrement à la suite d'un sinistre informatique. Ces améliorations, combinées aux programmes permanents de formation et de sensibilisation offerts à tous les échelons de l'organisme, nous permettront d'exercer nos activités les plus importantes au cas où nos installations informatiques ou nos bureaux seraient inaccessibles en raison d'une panne d'électricité ou d'un autre événement.

Investissement durable

Le groupe Investissement durable est formé de six personnes possédant une expertise en facteurs environnementaux, sociaux et relatifs à la gouvernance (facteurs ESG). Toutefois, comme il est décrit ci-dessous, tous nos professionnels en placement ont recours à ses services dans le cadre de leurs activités. Nous sommes d'avis que, en tenant compte des facteurs ESG pour prendre des décisions en matière de placement et gérer nos actifs, nous obtiendrons un meilleur rendement à long terme des placements à l'échelle de la caisse du RPC. L'approche d'une société à l'égard des facteurs ESG est souvent un bon indicateur de la qualité de ses activités, de sa gestion et de la surveillance de son conseil d'administration, ainsi que des résultats qu'elle obtiendra à long terme.

Le groupe Investissement durable accomplit deux fonctions principales :

> **Intégration des facteurs ESG** – Le groupe Investissement durable collabore avec les équipes de placement de Placements sur les marchés publics, de Partenariats de placement, de Placements privés et de Placements immobiliers pour veiller à ce que les risques et occasions liés aux facteurs ESG soient intégrés

à notre processus décisionnel en matière de placement et à nos activités de gestion des actifs, de façon systématique. Compte tenu du mandat de l'Office, qui consiste à obtenir un rendement maximal des placements sans encourir de risques de perte indus, nous intégrons les facteurs ESG à notre analyse des placements ainsi qu'à d'autres facteurs de placement, plutôt que de sélectionner des placements ou encore de les cibler uniquement en fonction des facteurs ESG. Le groupe Investissement durable facilite l'intégration des facteurs ESG en collaborant avec les équipes de placement de l'Office en vue d'établir et d'améliorer les processus de placement liés aux facteurs ESG, et en agissant comme ressource d'expertise interne en matière de facteurs ESG grâce aux analyses et aux conseils qu'ils fournissent. Chaque catégorie d'actifs et région géographique présente des risques et occasions uniques liés aux facteurs ESG; par conséquent, nous employons une approche personnalisée à l'égard de la façon dont nous tenons compte des facteurs ESG dans le cadre de nos activités de sélection des placements et de gestion des actifs.

> **Engagement** – Le groupe Investissement durable soutient le rôle que nous jouons en tant que propriétaire actif et engagé et s'efforce d'améliorer la performance à long terme des sociétés dans lesquelles il investit en s'engageant, que ce soit de façon autonome ou en collaboration avec d'autres investisseurs. Nous encourageons des sociétés à présenter des informations de meilleure qualité et à adopter de meilleures pratiques en ce qui a trait aux facteurs ESG puisqu'ils sont, à notre avis, essentiels à leur performance à long terme. Nous honorons la gamme complète de nos engagements, qui vont de l'exercice rigoureux de nos droits de vote par procuration à la tenue de discussions directes avec le président du conseil d'administration. Le groupe Investissement durable s'engage activement auprès des sociétés et des parties prenantes par toutes sortes de moyens, notamment par le truchement de plateformes d'engagement comme l'initiative des Principes pour l'investissement responsable soutenue par les Nations Unies et la collaboration avec la Coalition canadienne pour une bonne gouvernance et Hermes Equity Ownership Services. Notre engagement vise des sociétés qui présentent des risques et occasions significatifs en matière de facteurs ESG selon nos recherches sur la société, le secteur et la région, les normes sectorielles et les pratiques exemplaires mondiales en matière de facteurs ESG. Plutôt que de marquer notre désapprobation en refusant d'effectuer des placements dans des sociétés uniquement sur la base des critères ESG, nous nous efforçons de promouvoir le changement en

collaborant avec ces sociétés pour régler les problèmes liés aux facteurs ESG qui, à notre avis, touchent nos placements de manière significative. L'investissement durable comporte quatre domaines prioritaires : les changements climatiques, l'eau, les secteurs de l'extraction (mines et pétrole et gaz) et la rémunération des dirigeants. Nous exerçons entièrement nos droits en tant qu'actionnaires, y compris les droits de vote par procuration, et nous publions nos Principes et directives de vote par procuration, qui sont mis à jour chaque année. En outre, nous communiquons publiquement nos intentions de vote par procuration avant les assemblées des actionnaires.

Eric Wetlaufer, directeur général principal et chef mondial, Placements sur les marchés publics, a été élu en 2012 au conseil consultatif des Principes pour l'investissement responsable pour un mandat de trois ans. Il a joué un rôle fondamental dans l'élaboration de la structure de gouvernance et l'établissement de la stratégie de ce conseil. Son mandat s'est terminé en décembre 2015. Mark Wiseman, notre président et chef de la direction, siège au conseil d'administration de la Coalition canadienne pour une bonne gouvernance et est président de son comité de politique publique. Stephanie Leais, directrice générale et chef, Investissement durable, siège au comité consultatif de Hermes Equity Ownership Services, une plateforme d'engagement mondiale axée sur la collaboration, ainsi qu'au comité de politique publique de la Coalition canadienne pour une bonne gouvernance.

Nous reconnaissons que les changements climatiques peuvent avoir une incidence considérable sur nos placements à long terme. En tant qu'investisseur doté d'un horizon à long terme, l'Office peut se montrer un fournisseur patient de capitaux et collaborer avec les sociétés dans lesquelles il investit pour provoquer des changements. Nous encourageons les sociétés à éviter le piège de la vision à court terme et à mieux présenter les risques et occasions liés aux changements climatiques. Nous croyons qu'il faut collaborer avec les sociétés à cet égard et, souvent en collaboration avec d'autres investisseurs, insister pour qu'elles procèdent à des améliorations afin de favoriser une valeur durable. Par exemple, au cours de l'exercice 2016, nous avons dirigé et exercé des activités de mobilisation avec d'autres investisseurs internationaux, dans le cadre desquelles nous avons pressé de grands émetteurs de gaz à effet de serre dans les secteurs du pétrole et du gaz, des services publics et d'autres secteurs d'améliorer la présentation de l'information relative aux risques causés par les changements climatiques. Non seulement une meilleure présentation de l'information aide les investisseurs à prendre de meilleures décisions, mais, d'après notre expérience, elle suscite également souvent

des changements organisationnels. Nous avons aussi déposé conjointement des résolutions des actionnaires relatives aux changements climatiques afin qu'elles soient présentées aux assemblées annuelles des actionnaires de 2016 de Rio Tinto plc et de Glencore plc. Dans ces résolutions, nous demandons une présentation plus complète de l'information dans cinq domaines de la gestion des occasions et des risques liés aux changements climatiques : la gestion continue des émissions associées à l'exploitation; la résilience des portefeuilles d'actifs; les stratégies d'investissement, de recherche et de développement liées aux sources d'énergie à faibles émissions de carbone; les indicateurs de rendement clés stratégiques et les primes destinées aux dirigeants; ainsi que les initiatives de politique publique. Nous continuons de soutenir la demande annuelle d'information sur les changements climatiques que CDP (auparavant Carbon Disclosure Project) envoie à plus de 5 700 sociétés ouvertes au nom des investisseurs. Au cours de l'exercice, nous avons appuyé 47 propositions d'actionnaires relatives aux changements climatiques qui ont été soumises à des sociétés faisant partie de notre portefeuille.

L'approche et les activités des équipes de placement et du groupe Investissement durable sont décrites plus en détail dans notre Rapport 2015 sur l'investissement durable, qui est accessible sur notre site Web.

Obligation de rendre des comptes

L'Office doit rendre des comptes au Parlement et aux ministres des Finances fédéral et provinciaux, qui sont les cogérants du RPC. Nous rendons des comptes au Parlement par l'intermédiaire du ministre fédéral des Finances, qui dépose notre rapport annuel à la Chambre des communes. Nous présentons des états financiers trimestriels aux ministres des Finances fédéral et provinciaux et les publions sur notre site Web.

De plus, notre président du conseil et notre chef de la direction tiennent des assemblées publiques tous les deux ans dans les provinces participant au RPC. Au cours de ces assemblées, les particuliers et groupes d'intérêt canadiens ont l'occasion de poser des questions et d'en apprendre davantage sur l'Office. Nos prochaines assemblées publiques auront lieu le 6 juin 2016. Nous nous sommes également engagés à rendre publics, en temps opportun et de façon continue, nos placements et autres événements importants.

Tous les trois ans, nous fournissons de l'information au Bureau de l'actuaire en chef du Canada afin de faciliter son évaluation du RPC. L'actuaire en chef devrait publier un rapport à jour à la fin de l'année civile 2016 pour la période close le 31 décembre 2015. Nous fournissons également toute l'information demandée par les ministres des Finances fédéral et provinciaux aux fins de leur examen périodique du RPC.

Comme il est exigé pour toutes les sociétés d'État, tous les six ans, un examen spécial externe de nos dossiers, systèmes et pratiques est effectué. Notre conseil d'administration nomme un examinateur externe qui est chargé de procéder à cet examen spécial. L'examen spécial le plus récent effectué au début de 2016 a donné lieu à une opinion favorable. Une copie du rapport sur l'examen spécial est accessible sur notre site Web. Le prochain examen spécial sera effectué en 2022.

Toutes les informations que l'Office présente au public doivent être examinées et approuvées par le comité de vérification du conseil d'administration, qui en recommande ensuite l'approbation à l'ensemble du conseil. Les états financiers et les rapports annuels font également l'objet d'une telle approbation.

Fidèle à son engagement en matière d'éthique, l'Office vise à respecter et à dépasser les exigences prescrites par la loi et les normes de son secteur en maintenant des normes d'éthique strictes et des pratiques d'affaires rigoureuses. Notre cadre détaillé en matière de gouvernance et de reddition de comptes comprend des mesures visant à préserver la confiance du public.

L'une de ces mesures est notre code de déontologie à l'intention des administrateurs et des employés. Ce code, qui est accessible sur notre site Web, oblige chaque personne au sein de l'Office à dénoncer toute violation dont il soupçonne l'existence en communiquant en toute confidentialité avec un conseiller externe en déontologie qui ne fait partie ni de la direction ni du conseil d'administration. L'honorable Frank Iacobucci a été nommé à ce poste au cours de l'exercice 2006. M. Iacobucci est un ancien juge de la Cour suprême du Canada, un ancien membre de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario et l'auteur de cinq ouvrages importants sur le droit des affaires. Il soumet un rapport au conseil et rencontre celui-ci au moins une fois par année afin de passer en revue ses activités.

Nous avons en outre adopté des normes et des politiques internes afin de nous assurer que nous agissons en tout temps de manière responsable en tant qu'intervenant sur les principaux marchés financiers.

COMMUNICATION DE L'INFORMATION

Nous sommes persuadés que la confiance du public repose sur la transparence, et l'Office s'est engagé à tenir toutes les parties prenantes bien informées. Notre politique de communication de l'information précise le niveau d'information à fournir aux cotisants et bénéficiaires du RPC pour leur permettre de comprendre comment nous gérons leur argent. Cette politique vise à favoriser une meilleure compréhension de ce qui assure le rendement et la viabilité de la caisse au fil du temps. Nos pratiques de communication de l'information comprennent la publication trimestrielle des rendements des placements et le rapport annuel, qui contiennent des renseignements détaillés sur le rendement de la caisse et nos activités de placement.

Nous nous efforçons d'assurer une communication uniforme de l'information à l'échelle de l'organisme et pour chacun de nos programmes de placement, reconnaissant que chaque programme est assorti d'exigences uniques sur le plan juridique, concurrentiel et pratique. Nous nous sommes également engagés à rendre publics, en temps opportun et de façon continue, nos placements, sessions et événements importants.

Notre site Web contient de l'information détaillée sur nos activités, notamment des renseignements sur nos placements et nos partenaires. Il donne également accès aux dispositions législatives et réglementaires qui régissent les activités de l'Office, ainsi qu'à ses règlements administratifs, à son manuel de gouvernance et à ses politiques. Ces politiques comprennent les énoncés de nos principes de placement, sur lesquels nous nous appuyons pour gérer le portefeuille de placement à long terme de la caisse du RPC et le portefeuille à court terme de liquidités affectées aux prestations. Nous communiquons également les faits nouveaux par des voies numériques distinctes.

Nous assumons nos obligations d'information au-delà des exigences qui nous sont imposées et nous nous engageons à revoir continuellement nos politiques et pratiques à cet égard afin de nous assurer qu'elles sont mises à jour à mesure que notre organisme et les besoins des Canadiens évoluent.

Revue financière

Ce rapport annuel contient des déclarations prospectives qui reflètent les objectifs, les perspectives et les attentes de la direction au 12 mai 2016.

Ces déclarations comportent des risques et des incertitudes. Nos activités de placement futures s'écarteront donc peut-être de celles qui sont exposées aux présentes.

Rapport de gestion 45

Rapport du comité des ressources humaines et de la rémunération 72

Analyse de la rémunération 74

États financiers et notes annexes 96

Revue des dix derniers exercices 128

Rapport de gestion

Performance financière

Le contexte de placement de l'exercice 2016 s'est révélé difficile puisque les indices boursiers mondiaux ont généralement chuté, ce qui a accru les préoccupations des investisseurs à mesure qu'ils assimilaient le dégonflement désordonné de la bulle boursière en Chine, la dégringolade continue des prix du pétrole brut et la première augmentation en plus de neuf ans des taux d'intérêt par la Réserve fédérale américaine.

Malgré ce contexte défavorable, la caisse du RPC a généré un profit tiré des placements modéré grâce aux avantages que présente un portefeuille mondial résilient et bien diversifié.

Le tableau suivant présente de façon plus détaillée la pondération de l'actif de la caisse, en fonction des catégories d'actifs, comme il est expliqué à la rubrique intitulée « Approche du portefeuille global », à la page 31.

COMPOSITION DE L'ACTIF

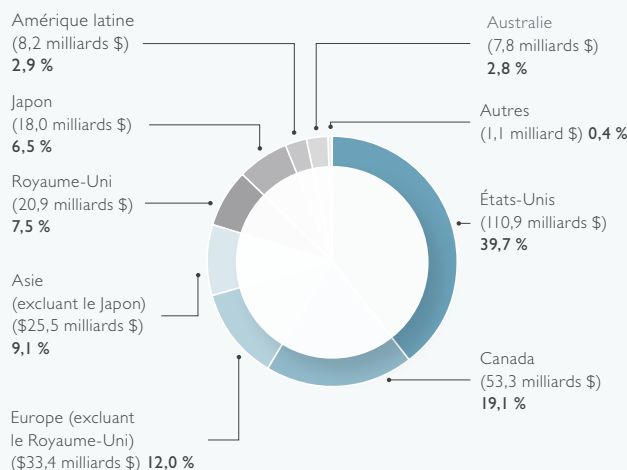
CATÉGORIE D'ACTIF	Au 31 mars 2016		Au 31 mars 2015	
	(en milliards de dollars)	(%)	(en milliards de dollars)	(%)
ACTIONS CANADIENNES	15,0	5,4 %	19,5	7,3 %
Actions de sociétés ouvertes	11,9	4,3 %	16,5	6,2 %
Actions de sociétés fermées	3,1	1,1 %	3,0	1,1 %
ACTIONS ÉTRANGÈRES SUR LES MARCHÉS ÉTABLIS	113,5	40,6 %	98,0	37,0 %
Actions de sociétés ouvertes	64,1	23,0 %	56,3	21,2 %
Actions de sociétés fermées	49,4	17,6 %	41,7	15,8 %
ACTIONS SUR LES MARCHÉS ÉMERGENTS	17,6	6,3 %	15,5	5,9 %
Actions de sociétés ouvertes	11,9	4,3 %	11,0	4,2 %
Actions de sociétés fermées	5,7	2,0 %	4,5	1,7 %
PLACEMENTS À REVENU FIXE	75,0	26,9 %	86,3	32,6 %
Obligations non négociables	24,8	8,9 %	25,8	9,8 %
Obligations négociables	41,4	14,8 %	34,4	13,0 %
Autres titres de créance	20,9	7,5 %	17,2	6,5 %
Titres du marché monétaire et financement par emprunt	(12,1)	-4,3 %	8,9	3,3 %
ACTIFS RÉELS	58,0	20,8 %	45,5	17,2 %
Biens immobiliers	36,7	13,2 %	30,3	11,5 %
Infrastructures	21,3	7,6 %	15,2	5,7 %
PORTFEUILLE DE PLACEMENT¹	279,1	100,0 %	264,8	100,0 %

¹ Exclut les actifs autres que les actifs de placement tels que les locaux et le matériel et les passifs autres que les passifs de placement.

Les graphiques ci-dessous illustrent la diversification mondiale de notre portefeuille, par région ou pays et en fonction de l'exposition au risque de change. À la fin de l'exercice 2016, les actifs canadiens représentaient 19,1 pour cent du portefeuille et totalisaient 53,3 milliards de dollars. Les actifs à l'étranger représentaient 80,9 pour cent et totalisaient 225,8 milliards de dollars. Les expositions au risque de change représentaient 81,8 pour cent et totalisaient 228,3 milliards de dollars. La diversification des devises représente la monnaie dans laquelle nos placements sont libellés tandis que la diversification mondiale représente l'exposition géographique de nos placements.

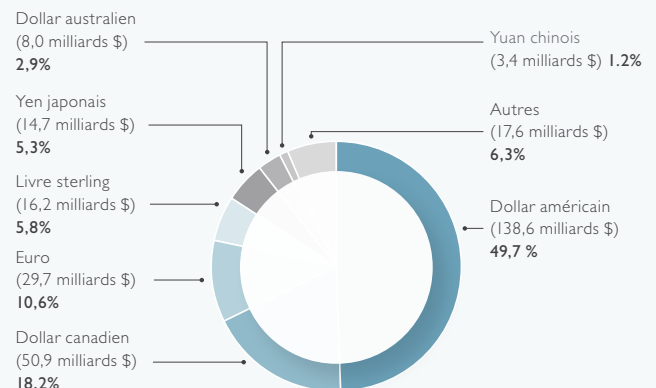
DIVERSIFICATION MONDIALE

Au 31 mars 2016



DIVERSIFICATION DES DEVISES

Au 31 mars 2016



RENDEMENTS DU PORTEFEUILLE¹

CATÉGORIE D'ACTIFS ²	Exercice 2016	Exercice 2015
Actions de sociétés ouvertes canadiennes	-6,4 %	8,9 %
Actions de sociétés fermées canadiennes	-4,2 %	10,1 %
Actions de sociétés ouvertes étrangères sur les marchés établis	-2,8 %	23,0 %
Actions de sociétés fermées étrangères sur les marchés établis	8,6 %	30,2 %
Actions de sociétés ouvertes sur les marchés émergents	-8,7 %	24,2 %
Actions de sociétés fermées sur les marchés émergents	17,0 %	46,8 %
Obligations et titres du marché monétaire	2,4 %	8,8 %
Obligations non négociables	-0,2 %	15,4 %
Obligations souveraines étrangères	5,6 %	-
Autres titres de créance	7,9 %	18,7 %
Biens immobiliers	12,3 %	14,1 %
Infrastructures	9,3 %	16,5 %
Portefeuille de placement ³	3,7 %	18,7 %

1 Compte non tenu des charges d'exploitation de l'Office.

2 Les résultats de placement par catégorie d'actifs sont présentés sur une base non couverte par rapport au dollar canadien. Les résultats sont calculés sur une base pondérée en fonction du temps.

3 Le rendement total de la caisse pour l'exercice 2016 comprend un profit de 374 millions de dollars découlant des activités de gestion du risque de change et un profit de 1,2 milliard de dollars tiré des stratégies de rendement absolu, qui ne sont pas attribués à une catégorie d'actifs en particulier.

	Exercice 2016		Exercice 2015	
	%	En milliards de dollars	%	En milliards de dollars
RENDEMENTS TOTAUX DE LA CAISSE^{1, 2, 3}				
Rendement sur un exercice	3,4	9,1	18,3	40,6
Rendement sur cinq exercices	10,6	105,6	12,3	111,7
Rendement sur 10 exercices	6,8	125,6	8,0	129,5

1 À compter de l'exercice 2007, le taux de rendement reflète le rendement du portefeuille de placement qui exclut le portefeuille de liquidités affectées aux prestations.

2 Les rendements en pourcentage sont annualisés, et les données en dollars sont cumulatives.

3 Compte non tenu des charges d'exploitation de l'Office.

PERFORMANCE GLOBALE DE LA CAISSE

La caisse du RPC a clôturé l'exercice le 31 mars 2016 avec un actif net de 278,9 milliards de dollars, en hausse de 14,3 milliards de dollars par rapport à l'exercice précédent. Cette augmentation est attribuable à un revenu de placement net de 9,1 milliards de dollars, déduction faite de tous les coûts engagés par l'Office, et à des cotisations nettes au RPC de 5,2 milliards de dollars.

Le portefeuille a généré un rendement brut de 3,7 pour cent au cours de l'exercice 2016, soit un rendement net de 3,4 pour cent, déduction faite de tous les coûts engagés par l'Office. Le rendement de la caisse durant l'exercice reflète les profits générés par chacun de nos services de placement ainsi que l'incidence de la faiblesse du dollar canadien. Alors que les marchés boursiers mondiaux ont affiché des pertes au cours de la dernière année, nos programmes de gestion active, y compris ceux de Placements sur les marchés publics, Partenariats de placement, Placements privés et Placements immobiliers, ont chacun généré des rendements favorables, compte non tenu des taux de change.

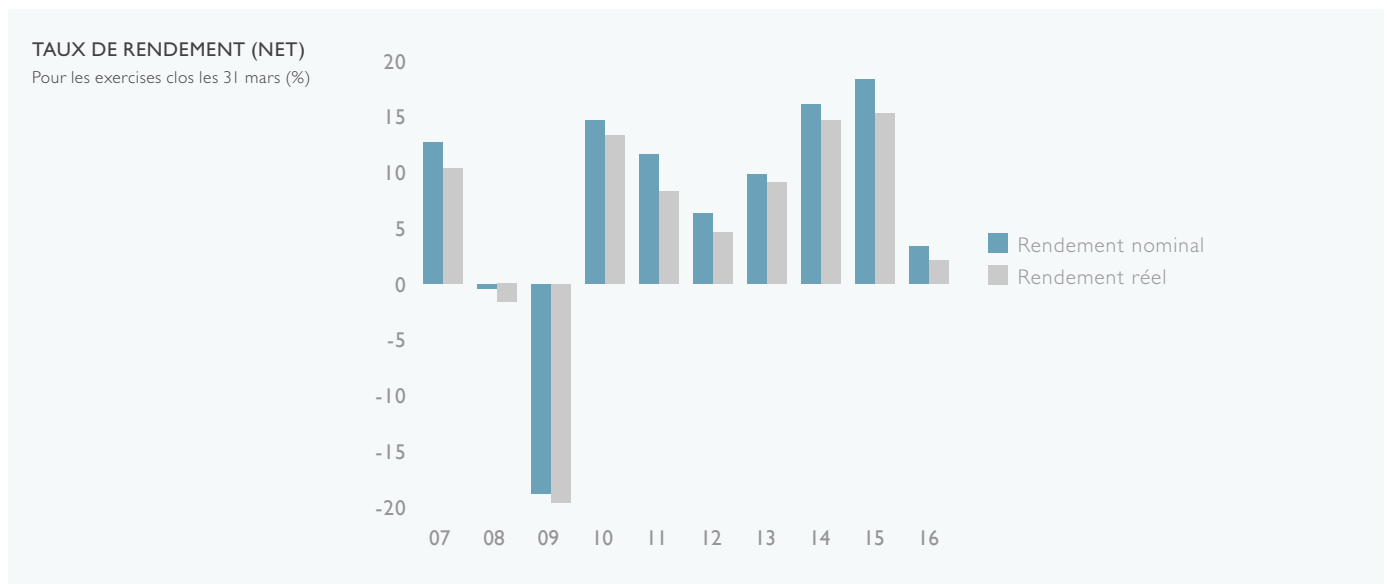
En dépit d'une reprise au cours du quatrième trimestre de l'exercice, le dollar canadien était plus faible à la fin de l'exercice que la plupart des principales devises, à l'exception de la livre britannique, ce qui s'est traduit par un profit de change de 5,2 milliards de dollars pour les placements non canadiens de la caisse. La chute des prix du pétrole brut, la politique monétaire conciliante de la Banque du Canada et le contexte macroéconomique difficile ont continué d'avoir une incidence négative sur le dollar canadien au cours de l'exercice. La caisse du RPC est un portefeuille mondial composé d'actifs libellés en de nombreuses monnaies étrangères, et nous ne couvrons généralement pas ces expositions très diversifiées au risque de change en dollars canadiens. Notre politique de couverture du risque de change est expliquée à la page 27.

Lorsque le dollar canadien se déprécie comme il l'a fait au cours du dernier exercice, des profits de change sont générés pour la caisse. De même, lorsque le dollar canadien s'apprécie, la caisse affiche des pertes de change, telles que la perte de 10,1 milliards de dollars enregistrée au cours de l'exercice 2010. Le risque de change le plus important auquel est exposée la caisse est l'exposition au dollar américain, qui s'est apprécié de 2,1 pour cent, soit 972 millions de dollars, par rapport au dollar canadien au cours de l'exercice 2016. La caisse est très exposée à l'euro, qui a augmenté de 8,4 pour cent, et à la livre britannique, qui a diminué de 1,1 pour cent. Bien que les fluctuations des taux de change puissent avoir une incidence importante sur nos résultats au cours d'un trimestre ou exercice donné, nous ne prévoyons pas qu'elles auront de grandes répercussions sur le rendement à long terme de la caisse, qui constitue notre principale priorité. Par conséquent, nous ne disposons pas d'un programme de couverture.

Les pertes subies par le portefeuille équilibré de la caisse ont partiellement réduit les profits générés par nos programmes de placement à gestion active (se reporter à la page 51). Ce portefeuille est géré en fonction d'indices de marché généraux et les pertes reflètent la baisse des marchés boursiers mondiaux au cours de la période. Un certain nombre de facteurs ont suscité les préoccupations des investisseurs au cours de l'exercice, y compris l'éclatement de la bulle boursière en Chine, la première augmentation en plus de neuf ans des taux d'intérêt par la Réserve fédérale américaine ainsi que la volatilité des marchés de l'énergie. Le marché chinois a été la principale cause de la baisse des marchés au cours de l'exercice considéré, chutant de 19,2 pour cent. Parmi les autres marchés importants qui ont fait l'objet d'une baisse importante figurent l'indice allemand DAX (diminution de 16,7 pour cent) et le Nikkei 225 japonais (baisse de 11,1 pour cent). Au Canada, l'indice composé S&P/TSX a aussi chuté de 6,6 pour cent. Le S&P 500 des États-Unis a été le seul marché important qui a progressé durant l'exercice, grâce à un léger gain de 1,8 pour cent et ce, en monnaie locale.

Le portefeuille de titres à revenu fixe de la caisse a réalisé un léger profit en raison de la faiblesse continue des taux d'intérêt. La Réserve fédérale américaine a augmenté son taux d'intérêt cible de 25 points de base en décembre, mais l'incidence de cette décision sur les rendements des bons du Trésor américains n'a pas été significative tout au long de l'exercice, puisque les prix des marchés reflétaient déjà la forte probabilité d'une hausse des taux d'intérêt dans les douze mois à venir. Les bons du Trésor américains ont généré un rendement de 2,3 pour cent en monnaie locale au cours de l'exercice. La Banque du Canada a au contraire baissé son taux cible de 25 points de base en juillet. Les obligations du gouvernement canadien ont augmenté de 0,8 pour cent en raison de la baisse des taux du marché qui en a découlé. La perception du marché de la politique monétaire de la Banque du Canada était de plus en plus incertaine à mesure que la Banque continuait de réagir à l'évolution de la situation économique découlant de la dégringolade des prix de l'énergie et les prix du marché ne reflétaient pas la baisse des taux.

En tant qu'investisseurs dotés d'un horizon de placement exceptionnellement long, nous croyons qu'il est beaucoup plus pertinent d'évaluer le rendement sur des périodes de cinq exercices et surtout de dix exercices que sur un seul exercice. Pour la période de cinq exercices close le 31 mars 2016, la caisse du RPC a généré un rendement nominal annualisé de 10,6 pour cent, déduction faite de tous les coûts de l'Office. Pour la période de 10 exercices, la caisse a enregistré un rendement nominal annualisé de 6,8 pour cent, déduction faite de toutes les charges. Dans son 26^e rapport actuariel sur le RPC, l'actuaire en chef du Canada estime qu'il faut un taux de rendement réel prospectif à long terme de 4,0 pour cent, déduction faite de tous les coûts de l'Office et après ajustement en fonction de l'inflation, pour assurer la viabilité du RPC. La caisse du RPC a généré un rendement réel net de 9,1 pour cent et de 5,1 pour cent pour les périodes de cinq et de 10 exercices, ce qui est passablement supérieur au taux prévu par l'actuaire en chef pour cette même période de 10 exercices.



RENDEMENTS DU PORTEFEUILLE DE RÉFÉRENCE

Le portefeuille de référence est un portefeuille à deux catégories d'actifs composé d'actions mondiales sur les marchés publics et d'obligations nominales des gouvernements canadiens, qui sont représentées par des indices de marché généraux. Il constitue donc un indice de référence clair pour les rendements à long terme du portefeuille global lorsque le niveau de risque est comparable. Veuillez vous reporter à la page 28 pour de plus amples renseignements à cet égard.

CATÉGORIE D'ACTIFS	Indice de référence	Rendement pour l'exercice 2016 (%)	Rendement pour l'exercice 2015 (%)
Actions	Indice S&P du marché global des sociétés à forte et à moyenne capitalisation ¹	-1,9 %	19,7 %
Titres à revenu fixe	Indice obligataire tous les gouvernements FTSE TMX Canada	0,8 %	12,0 %
Total du portefeuille de référence du RPC		-1,0 %	17,0 %

¹ Après impôt, non couvert

RENDEMENT PAR RAPPORT AUX INDICES DE RÉFÉRENCE

Au cours de l'exercice 2016, la caisse du RPC a généré un rendement net de 3,4 pour cent et un revenu de placement net de 9,1 milliards de dollars, déduction faite de tous les coûts. Ces résultats sont supérieurs de 4,4 pour cent à ceux du portefeuille de référence, qui a affiché une perte de 1,0 pour cent. La perte du portefeuille de référence témoigne de la baisse

des marchés boursiers mondiaux pendant l'exercice, les profits de change ayant réduit la perte générale qu'il a subie. Nous évaluons en dollars l'écart entre le rendement de la caisse et celui du portefeuille de référence, ce qui correspond à la valeur ajoutée en dollars. Le rendement du portefeuille de placement a été supérieur de 12,1 milliards de dollars à celui du portefeuille de référence, ou de 11,2 milliards de dollars déduction faite de tous les coûts liés au portefeuille de placement et aux activités de l'Office.

La caisse du RPC et le portefeuille de référence ont tous deux bénéficié de la faiblesse du dollar canadien au cours de l'exercice 2016. Par conséquent, la conversion des devises n'a pas contribué de façon substantielle à la hausse de valeur ajoutée en dollars de la caisse du RPC. La solidité relative de la caisse par rapport au portefeuille de référence est attribuable à la diversification de la caisse sur les marchés des actions de sociétés fermées, des titres de créance, des actifs immobiliers et d'autres actifs réels qui se sont montrés plus résilients au cours de l'exercice 2016 que les indices généraux des catégories d'actifs sur les marchés publics qui composent le portefeuille de référence. En outre, notre stratégie de placement à gestion active a généré une valeur relative, puisque chaque service de placement a produit des résultats supérieurs aux indices de référence du marché pertinents, ce qui prouve la solidité et l'étendue de notre plateforme mondiale.

Conformément à notre horizon de placement à long terme, nous surveillons le rendement absolu et à valeur ajoutée sur des périodes de cinq exercices consécutifs, ce qui concorde avec la période d'évaluation de notre nouveau cadre de rémunération décrit à la page 74. Auparavant, notre suivi s'effectuait sur des périodes de quatre exercices consécutifs afin qu'il s'aligne sur l'ancien cadre de rémunération. Bien qu'elle ne représente pas nécessairement un cycle du marché complet, la période de cinq exercices fournit une base raisonnable permettant d'évaluer le rendement à plus long terme.

Ci-après sont présentés les rendements du portefeuille de référence et les rendements à valeur ajoutée nets sur un horizon à long terme.

	Exercice 2016	
	%	En milliards de dollars
RENDEMENTS DU PORTEFEUILLE DE RÉFÉRENCE¹		
Sur un exercice	-1,0 %	-2,1
Sur cinq exercices	9,1 %	89,2
Depuis la création ²	6,0 %	108,4

¹ Les rendements en pourcentage sont annualisés, et les données en dollars sont cumulatives.

² La date de création du portefeuille de référence du RPC est le 1^{er} avril 2006.

	Exercice 2016	
	En milliards de dollars	
RENDEMENTS NETS À VALEUR AJOUTÉE^{1, 2}		
Sur un exercice		11,2
Sur cinq exercices		16,4
Depuis la création ³		17,1

¹ Par rapport au portefeuille de référence du RPC. Les données sont cumulatives.

² Déduction faite des charges d'exploitation de l'Office.

³ La date de création du portefeuille de référence du RPC est le 1^{er} avril 2006.

Bon nombre de nos programmes de placement, tels que nos placements en biens immobiliers, en infrastructures et en actions de sociétés fermées, visent un horizon à long terme. Grâce à une gestion patiente, ils produisent des résultats à long terme qui reflètent, à notre avis, les avantages de notre stratégie. Les rendements publiés des actifs du marché privé ont tendance à être moins volatils que les rendements comparables du marché public, et il existe habituellement un écart d'évaluation entre ces deux marchés, ce qui peut entraîner une importante volatilité de la valeur ajoutée en dollars annuelle des actifs du marché privé par rapport aux indices de référence du marché public. Durant les périodes où le marché public fait l'objet de pertes considérables, nous nous attendons à ce que le rendement de la caisse soit supérieur à celui du portefeuille de référence en raison de la grande proportion d'actifs du marché privé qui composent notre portefeuille, tout comme nous prévoyons une valeur ajoutée en dollars peu élevée ou même négative durant les périodes où les profits réalisés sur le marché public sont élevés. Cette différence entre les marchés public et privé constitue une autre raison pour laquelle il est essentiel d'évaluer le rendement sur de longues périodes.

Compte tenu de notre horizon de placement exceptionnellement long, nous suivons les rendements à valeur ajoutée accumulés depuis le 1^{er} avril 2006, soit depuis la création du portefeuille de référence au cours de l'exercice 2007. La valeur ajoutée cumulative pour les 10 derniers exercices totalise 17,1 milliards de dollars, déduction faite de tous les coûts, y compris des charges d'exploitation attribuées aux services de placement et des coûts de gouvernance qui ne sont pas attribuables à des services particuliers. Un montant de 11,2 milliards de dollars de la valeur ajoutée totale est attribuable à l'exercice 2016.

PORTEFEUILLE DE LIQUIDITÉS AFFECTÉES AUX PRESTATIONS

Depuis 2004, nous sommes responsables du programme de gestion des liquidités à court terme sur lequel repose le versement des prestations mensuelles par le RPC. Les actifs du portefeuille de liquidités affectées aux prestations sont des fonds distincts de ceux du portefeuille de placement à long terme et sont placés uniquement dans des instruments du marché monétaire liquides. Le principal objectif est de s'assurer que le RPC peut s'acquitter, chaque jour ouvrable, de ses obligations au titre du versement des prestations.

Le deuxième objectif consiste à générer un revenu qui atteint ou dépasse le rendement de l'indice de référence, soit l'indice des bons du Trésor à 91 jours FTSE TMX Canada. Pour l'exercice 2016, le rendement du portefeuille s'est élevé à 0,7 pour cent, ou 8,6 millions de dollars, comparativement au rendement de 0,5 pour cent affiché par l'indice. Au cours de l'exercice, les soldes moyens du portefeuille à court terme se sont établis à environ 1,1 milliard de dollars.

GESTION DE L'ENSEMBLE DES COÛTS

BÂTIR L'OFFICE AUJOURD'HUI ET POUR L'AVENIR

L'objectif de l'Office consiste à optimiser les rendements tout en évitant des risques de perte indus. Ce mandat oriente toutes les décisions, qu'elles aient trait à la création d'un nouveau programme de placement, à l'investissement dans des systèmes de technologie ou à l'ouverture d'un nouveau bureau. Nous demeurons vigilants lorsque nous gérons les coûts que nous engageons tout en continuant de bâtir un organisme dont le mandat public consiste à gérer et à faire croître la caisse à long terme.

En 2006, l'Office a adopté une stratégie de gestion active afin de favoriser la croissance de la valeur et de générer des rendements de placement supérieurs à ceux qui résultent d'une gestion passive à long terme (se reporter à la page 23 pour obtenir plus de renseignements sur la gestion active). Cette décision exige nécessairement les dépenses nécessaires à l'exploitation d'un organisme de placement complexe. Et nous devons acquérir et perfectionner l'expertise et les capacités organisationnelles dont nous avons besoin pour ajouter de la valeur.

Un élément central de notre stratégie de gestion active consiste à exercer nos activités en tant que véritable organisme de placement mondial doté de talents régionaux qui sont situés dans des marchés clés et qui peuvent saisir et évaluer des occasions de placement intéressantes et surveiller étroitement nos actifs afin d'augmenter les rendements et de réduire les risques. Même si nos installations situées dans des marchés clés à l'étranger engendrent des coûts, elles sont très bénéfiques puisqu'elles nous permettent d'améliorer notre compétitivité et d'avoir accès à des occasions de placement, à des partenaires et à des talents. Elles nous permettent de provoquer et de saisir énergiquement de telles occasions plutôt que de réagir aux faits nouveaux sur le marché.

Pour exécuter sa stratégie de gestion active, l'Office doit aussi concurrencer, partout dans le monde, d'autres sociétés de placement, gestionnaires d'actifs, compagnies d'assurance, fonds souverains et banques de plus grande envergure qui se disputent les meilleurs actifs. L'Office doit donc compter sur une équipe de professionnels extrêmement qualifiés qui possèdent l'expérience et les capacités leur permettant de générer des rendements supérieurs à ceux des stratégies de gestion passive. À l'heure actuelle, nous disposons de plus de 25 programmes de placement différents qui exigent une diversité de compétences et de stratégies et qui ont tous pour unique objectif de générer une valeur ajoutée.

L'actuaire en chef prévoit que la caisse du RPC continuera de croître pour atteindre plus de 500 milliards de dollars d'ici 2030. Compte tenu de cette croissance attendue, nous devons perfectionner notre capacité d'investir prudemment des capitaux afin d'optimiser les rendements. L'Office doit donc investir aujourd'hui pour favoriser la croissance de demain.

Nous nous engageons à informer continuellement les cotisants et les bénéficiaires du RPC à propos de nos résultats. Nous présentons les rendements globaux de la caisse et nous comparons notre stratégie à un portefeuille d'indices du marché public afin d'évaluer les rendements de nos placements, déduction faite de tous les coûts associés à une gestion active. Nous demeurons déterminés à améliorer constamment la présentation de nos charges afin de favoriser une bonne compréhension de nos décisions stratégiques.

CROISSANCE DE L'OFFICE

	EXERCICE 2016	Il y a dix ans (avant l'adoption de la stratégie de gestion active)
Actif sous gestion	278,9 milliards de dollars	98,0 milliards de dollars
% des placements à l'étranger	80,9 %	35,7 %
Nombre total d'employés	Plus de 1 200	164
Nombre de bureaux	Sept	Un
Nombre de programmes de placement	Plus de 25	Six
Nombre de partenaires externes	219	62

CADRE DE GOUVERNANCE DES COÛTS

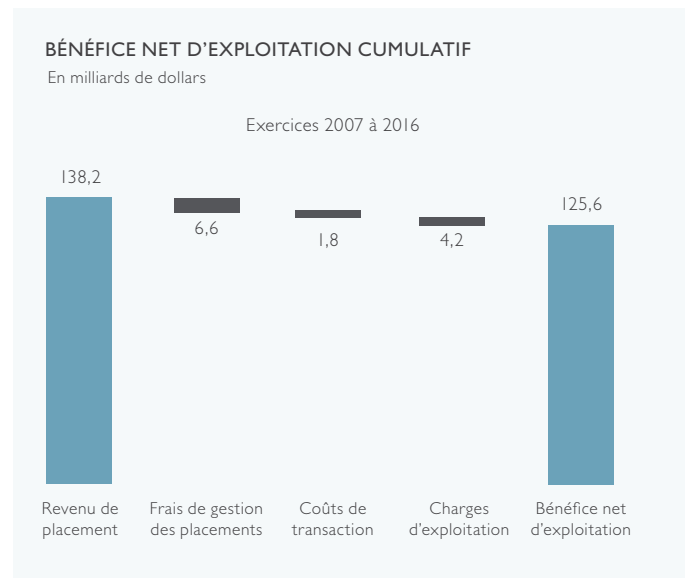
Notre cadre de gouvernance des coûts est transparent et assure une solide surveillance de tous les aspects de la structure de l'Office. Ce cadre comprend des politiques et des pouvoirs en matière de gestion des charges, ainsi que la présentation de rapports mensuels sur le contrôle des charges à la haute direction et de rapports trimestriels au conseil d'administration afin que nous puissions assurer une croissance de manière responsable et rentable, tout en respectant le plan d'affaires et le budget des charges d'exploitation approuvés par le conseil. En outre, notre politique relative aux déplacements et aux dépenses des employés nous permet de veiller à ce que les dépenses engagées par les employés soient raisonnables et appropriées aux besoins de notre organisme. Les activités de surveillance comprennent aussi des examens effectués sur une base régulière par le groupe Vérification interne.

COÛTS TOTAUX DE L'EXERCICE 2016

Afin de générer le bénéfice net d'exploitation de 9,1 milliards de dollars, déduction faite de tous les coûts, l'Office a engagé des coûts totaux de 2 643 millions de dollars au cours de l'exercice 2016.

Ces coûts comprenaient des charges d'exploitation de 876 millions de dollars, des frais de gestion des placements de 1 330 millions de dollars et des coûts de transaction de 437 millions de dollars. En comparaison, les coûts totaux pour l'exercice 2015 se sont établis à 2 330 millions de dollars et se composaient de charges d'exploitation de 803 millions de dollars, de frais de gestion des placements de 1 254 millions de dollars et de coûts de transaction de 273 millions de dollars.

Depuis l'adoption de sa stratégie de gestion active, l'Office a fourni un revenu de placement net de 125,6 milliards de dollars à la caisse, déduction faite de tous les coûts qu'il a engagés, et une valeur ajoutée en dollars de 17,1 milliards de dollars, déduction faite de tous les coûts, comparativement à ce qu'un portefeuille à gestion passive aurait produit durant la même période.



Ces coûts totaux témoignent des ressources dont nous avons besoin pour maintenir et perfectionner l'infrastructure, les processus, les systèmes et le personnel de l'Office dans le but de soutenir notre présence internationale actuelle dans sept bureaux.

CHARGES D'EXPLOITATION

Les charges d'exploitation représentent les coûts directs engagés pour la gestion de la caisse du RPC. Les charges d'exploitation se sont élevées à 876 millions de dollars durant l'exercice, ce qui représente 32,0 cents pour chaque tranche de 100 dollars d'actif investi, comparativement à 803 millions de dollars, ou 33,9 cents, pour l'exercice 2015.

Les charges d'exploitation totales ont augmenté d'un exercice à l'autre pour s'établir à 876 millions de dollars, en raison surtout de la hausse des charges de personnel et des frais généraux comme les coûts des locaux. Ces coûts témoignent des mesures continues que nous prenons pour améliorer notre compétitivité à l'échelle mondiale et avoir accès aux placements les plus intéressants partout dans le monde. La faiblesse continue du dollar canadien par rapport aux monnaies des pays où nous exerçons nos activités a aussi contribué à l'augmentation des charges d'exploitation. Nos activités internationales comptent aujourd'hui pour environ 30 pour cent de nos charges d'exploitation totales. Les fluctuations des taux de change ont également une incidence directe sur nos activités au Canada.

Les charges de personnel totales se sont établies à 594 millions de dollars durant l'exercice 2016, en hausse de 36 millions de dollars par rapport à l'exercice précédent. La rémunération des employés a augmenté en raison de la hausse du nombre d'employés tant au Canada qu'à l'étranger dans le but de soutenir notre croissance et notre expansion, ainsi que de l'incidence de la faiblesse du dollar canadien. Environ 34 pour cent de nos charges de personnel sont libellées en monnaies étrangères, et ce pourcentage devrait augmenter au cours des prochaines années à mesure que nous continuons d'embaucher des employés spécialisés et compétents dans nos bureaux à l'étranger. Cette hausse du nombre d'employés à l'étranger sera principalement attribuable à l'embauche de professionnels spécialisés en placements qui touchent habituellement une rémunération plus élevée que le personnel affecté aux services essentiels qui est surtout situé dans nos bureaux de Toronto.

Les frais généraux de 231 millions de dollars ont aussi augmenté de 47 millions de dollars d'un exercice à l'autre en raison surtout de la hausse des coûts des locaux attribuable à l'ajout d'installations, lequel découle de l'augmentation du nombre d'employés et de notre expansion internationale, ainsi que de la hausse des coûts des technologies et des coûts d'abonnement à des services de données de marché et des services de recherche sur les placements qui sont liés aux services d'exploitation.

Non seulement le perfectionnement continu de l'expertise et des capacités internes en matière de placement dans les marchés où l'Office bénéficie d'avantages comparatifs est logique sur le plan économique et concurrentiel, mais il sert les meilleurs intérêts de la caisse du RPC. Les placements dans les infrastructures en constituent un exemple parfait. Nous estimons que les coûts totaux d'un capital engagé moyen de 15 milliards de dollars géré à l'externe s'élèveraient entre 600 millions de dollars et 700 millions de dollars par exercice. En revanche, les coûts totaux de notre portefeuille d'infrastructures de 21 milliards de dollars géré à l'interne se sont établis à environ 65 millions de dollars.

FRAIS DE GESTION DES PLACEMENTS

Compte tenu de notre portefeuille grandement diversifié, nous souhaitons être exposés à un large éventail de catégories d'actifs et de stratégies de gestion active, mais dans certains cas, il n'est pas pratique ni rentable de former une équipe spécialisée à l'interne. Pour améliorer la diversification de notre portefeuille, nous avons recours à des gestionnaires externes qui possèdent l'expertise nécessaire pour générer de solides rendements dans ces catégories d'actifs.

À cette fin, le service Partenariats de placement investit dans des fonds par l'entremise de gestionnaires externes, pour lesquels il engage des frais de gestion et des commissions de performance. Les frais de gestion correspondent habituellement à un pourcentage du montant investi dans le fonds. Un gestionnaire reçoit une commission de performance lorsque le rendement de l'instrument qu'il gère est supérieur à un indice de référence déterminé au préalable. Si le rendement d'un fonds externe est inférieur à son indice de référence, la commission de performance n'est pas versée. Au total, ces commissions varient d'un exercice à l'autre compte tenu de la croissance continue des engagements que nous prenons envers nos gestionnaires externes et des variations des rendements réalisés sur les placements.

Les montants mentionnés dans la présente rubrique comprennent les frais de gestion versés à des fonds spéculatifs et à des fonds d'actions de sociétés fermées, ainsi que les commissions de performance versées à des fonds spéculatifs.

Les frais de gestion des placements versés à des gestionnaires de fonds externes offrent à la caisse un accès à des stratégies de placement évolutives qui devraient produire des résultats intéressants et durables ajustés en fonction du risque, ainsi qu'une valeur ajoutée qui a peu de corrélation avec celle de nos programmes de placement internes. En outre, les relations que nous nouons avec des gestionnaires externes génèrent souvent d'autres excellentes occasions de placement.

Les frais de gestion des placements versés aux gestionnaires d'actifs externes ont totalisé 1 330 millions de dollars pour l'exercice 2016, contre 1 254 millions de dollars à l'exercice 2015. La hausse de 76 millions de dollars des frais de gestion des placements est en partie attribuable à la croissance continue des engagements pris envers des gestionnaires externes et du niveau moyen d'actifs qui leur sont confiés.

COÛTS DE TRANSACTION

Les coûts de transaction pour l'exercice 2016 ont totalisé 437 millions de dollars comparativement à 273 millions de dollars pour l'exercice précédent, soit une hausse de 164 millions de dollars. Cette augmentation concorde avec la hausse importante des activités. Au cours de l'exercice considéré, nous avons effectué 10 opérations mondiales évaluées à plus de un milliard de dollars chacune, qui ont exigé un contrôle diligent et des négociations complexes, grâce aux efforts assidus déployés par les services de placement pour investir des capitaux. Voici quelques-unes des importantes opérations que nous avons effectuées : Antares Capital, Petco et Informatica.

Les coûts de transaction comprennent toutes sortes de charges non récurrentes, y compris les honoraires liés à des services-conseils en matière de contrôle diligent et à des services-conseils de nature juridique et fiscale qui sont engagés pour l'acquisition et la cession d'actifs de marchés privés ou, dans le cas des marchés publics, le versement des commissions relatives à la négociation de titres.

Compte tenu de leur nature, ces coûts varient d'un exercice à l'autre en fonction du nombre, de la taille et de la complexité de nos activités de placement au cours d'une période donnée. Compte tenu de la croissance prévue de la caisse, ils devraient augmenter au fil du temps à mesure que nous continuons d'accroître nos activités d'acquisition et de cession d'actifs de marchés privés ainsi que nos activités de négociation sur les marchés publics, dans les marchés établis et émergents.

Les notes 8 et 9 des états financiers fournissent des renseignements supplémentaires sur le total des coûts, aux pages 124 à 125.

Performance des services de placement

La présente rubrique fournit des renseignements sur les actifs, les activités et la performance de chaque service de placement. Une description des responsabilités de chacun de ces services se trouve aux pages 35 à 40. Nous exerçons toutes nos activités de placement conformément à l'Énoncé des objectifs et principes de placement, des attentes en matière de rendement et des procédures de gestion des risques (l'Énoncé des principes de placement) approuvé par le conseil d'administration ainsi qu'à la Politique en matière d'investissement durable décrite à la page 42. Ces politiques et d'autres politiques du conseil sont accessibles sur notre site Web, à l'adresse suivante : www.cppib.com/fr.

Le tableau ci-dessous illustre la composition des actifs de placement nets à la fin de l'exercice.

COMPOSITION DES PLACEMENTS NETS À LA FIN DE L'EXERCICE, PAR SERVICE DE PLACEMENT ET CATÉGORIE D'ACTIFS

Au 31 mars 2016 En milliards de dollars	Placements sur les marchés publics ¹	Partenariats de placement	Placements privés	Placements immobiliers	Total
Actions	79,5	44,2	22,4	–	146,1
Placements à revenu fixe	35,9	22,4	12,6	4,1	75,0
Actifs réels	–	–	21,3	36,7	58,0
Total	115,4	66,6	56,3	40,8	279,1

¹ Les placements sur les marchés publics comprennent des actifs de 114,5 milliards de dollars gérés au nom du comité de planification des placements. Sur ce montant de 114,5 milliards de dollars, 112,3 milliards de dollars représentent des actifs du portefeuille équilibré et d'autres activités de gestion du portefeuille global. Le montant restant de 2,2 milliards de dollars représente d'autres stratégies de gestion active du comité de planification des placements.

Au cours de l'exercice, nous avons exécuté avec succès un large éventail de programmes de placement et augmenté nos capacités internes partout dans le monde ainsi que notre portée mondiale afin de réaliser nos objectifs à long terme. Nous avons des bureaux à Toronto, à Hong Kong, à Londres, à New York, et à São Paulo et avons ajouté des bureaux au Luxembourg et à Mumbai au cours de l'exercice 2016. Nous croyons que nous devons avoir une forte présence régionale dans des marchés clés afin de saisir les occasions de placement les plus intéressantes partout dans le monde et d'assurer une gestion diligente des actifs.

Durant l'exercice 2016, nous avons conclu 60 opérations de plus de 200 millions de dollars chacune à l'aide de l'ensemble de nos programmes de placement. Nous avons effectué ces opérations complexes et de grande envergure dans 12 pays, ce qui témoigne de nos grandes capacités internes et de la portée mondiale de nos activités.

Le tableau ci-dessous présente les apports de chaque service de placement au revenu de placement net, compte non tenu des charges d'exploitation.

REVENU DE PLACEMENT NET PAR SERVICE DE PLACEMENT

Au 31 mars 2016	En millions de dollars
Placements sur les marchés publics	611
Partenariats de placement	2 829
Placements privés	3 494
Placements immobiliers	4 205
Total compte non tenu du portefeuille du comité de planification des placements	11 139
Portefeuille du comité de planification des placements	(1 132)
Total	10 007

COMITÉ DE PLANIFICATION DES PLACEMENTS

Le principal élément du portefeuille global du comité de planification des placements est le portefeuille équilibré décrit à la page 35. Comme il est surtout composé de placements en actions de sociétés ouvertes, il a subi des pertes de 1 373 millions de dollars en raison du déclin généralisé des marchés boursiers. La composante de gestion active du portefeuille du comité de planification des placements a généré un profit net de 11 millions de dollars, dont des profits de 246 millions de dollars découlant de l'efficacité de la gestion des portefeuilles fondés sur des indices, facteur qui a été contrebalancé par les pertes liées aux actions de catégorie A en Chine et au changement stratégique visant à abrégier la durée totale des placements à revenu fixe. Ce changement est maintenu dans le but de réduire l'exposition à la hausse des rendements des obligations gouvernementales, qui ont en fait diminué légèrement au cours de l'exercice. D'autres activités de gestion du portefeuille global ont généré un profit de 230 millions de dollars.

Placements sur les marchés publics

En un coup d'oeil

REVENU DE PLACEMENT NET

0,6 milliard
de dollars

ACTIF SOUS GESTION IMPLICITE

39,2 milliards
de dollars

PRINCIPALES PRIORITÉS AU COURS DE L'EXERCICE CONSIDÉRÉ

- > Augmenter la portée des activités de placement du service selon une approche ascendante
- > Approfondir les programmes existants
- > Augmenter les capacités à l'étranger



SOMMAIRE

À la fin de l'exercice 2016, l'actif sous gestion implicite de 39,2 milliards de dollars était géré de façon active par des équipes internes. Se reporter à la page 25 pour obtenir une explication de ce qu'est l'actif sous gestion implicite.

Le tableau ci-dessous présente la répartition et la croissance de l'actif sous gestion implicite de Placements sur les marchés publics à la fin de l'exercice considéré et de l'exercice précédent et témoigne de la croissance globale substantielle de ce service pendant l'exercice. Les variations de l'actif sous gestion implicite découlent principalement du financement par Placements

relationnels de nouveaux placements et de placements supplémentaires et des positions que Titres de sociétés du marché mondial – Placements fondamentaux a ajoutées à son portefeuille mondial des meilleures idées, qui vise à optimiser la répartition des risques et du capital dans les titres de sociétés dont le rendement prévu ajusté en fonction du risque est le plus élevé. L'actif sous gestion implicite du groupe Affectation tactique de l'ensemble de l'actif a aussi augmenté, ce qui reflète une hausse planifiée du risque de gestion active au cours de l'exercice 2016.

ACTIF SOUS GESTION IMPLICITE LIÉ AUX PROGRAMMES DE GESTION ACTIVE DU SERVICE PLACEMENTS SUR LES MARCHÉS PUBLICS (EN MILLIARDS DE DOLLARS)

Groupe du service Placements sur les marchés publics	31 mars 2016	31 mars 2015 ¹
Titres de sociétés du marché mondial – Placements fondamentaux	7,8	3,9
Titres de sociétés du marché mondial – Placements quantitatifs	8,5	10,0
Affectation tactique de l'ensemble de l'actif	3,4	1,8
Placements relationnels	7,5	4,1
Stratégies alpha horizon court terme	11,4	14,9
Actifs communs du service Placements sur les marchés publics	0,6	0,7
Total	39,2	35,4

Afin de comparer la taille des activités du service Placements sur les marchés publics, nous déterminons la valeur de son actif sous gestion implicite de la façon suivante : pour ce qui est des placements dans des fonds gérés à l'externe, nous utilisons les valeurs liquidatives publiées; en ce qui concerne les programmes internes fondés sur des titres en position acheteur et vendeur, nous utilisons la valeur de la position acheteur du programme; en ce qui a trait aux autres stratégies, nous estimons le montant de l'actif à l'aide d'une approche fondée sur les risques.

¹ Certains montants comparatifs ont été recalculés afin que leur présentation soit conforme à celle de l'exercice considéré.

Le tableau ci-dessous présente la valeur ajoutée totale générée par les programmes de placement à gestion active du service Placements sur les marchés publics au cours de l'exercice 2016. Nous présentons les rendements uniquement en dollars puisque bon nombre des activités repose sur des stratégies neutres par rapport au marché ou des stratégies à positions acheteur/vendeur pour lesquelles il n'existe aucune base d'actifs sous-jacents généralement reconnue et appropriée pour l'évaluation des rendements en pourcentage.

PLACEMENTS SUR LES MARCHÉS PUBLICS – GESTION ACTIVE	Exercice 2016	Exercice 2015
	En milliards de dollars	En milliards de dollars
APPORT À LA VALEUR AJOUTÉE DU PORTEFEUILLE¹		
Sur un exercice	0,8	2,0
Sur cinq exercices ³	5,0	4,9
Depuis la création ^{2,3}	5,5	4,7

1 Comprend la valeur ajoutée alpha seulement, compte non tenu des charges d'exploitation de l'Office.

2 La date de création du portefeuille de référence du RPC est le 1^{er} avril 2006.

3 Gestion externe du portefeuille et Placements thématiques ont été transférés à Partenariats de placement à compter de l'exercice 2016.

Au cours de l'exercice, le service Placements sur les marchés publics a encore une fois produit de solides résultats sur le plan des rendements absolus et de la valeur ajoutée par rapport aux indices de référence, et ce, malgré des marchés mondiaux volatils qui ont continué d'être touchés par les politiques divergentes des banques centrales, la banque centrale américaine ayant augmenté ses taux pour la première fois depuis 2006, ainsi que par les pressions à la baisse continues sur les prix du pétrole. Bien que les groupes de placement n'aient pas tous produit des résultats positifs, le rendement global s'est révélé solide en raison de la diversité et de la pertinence sous-jacente des approches employées dans le cadre de nos programmes de gestion active. En fait, nous ne nous attendons pas à ce que nos groupes de placement suivent tous la même direction au cours d'un exercice donné. Nous continuons de croire en leur capacité collective de générer et de maintenir une création de valeur importante à plus long terme.

ACTIVITÉS DE L'EXERCICE 2016

La principale priorité du service Placements sur les marchés publics au cours de l'exercice a été d'intensifier nos activités de placement selon une approche ascendante et de mettre davantage l'accent sur la gouvernance. Le service a approfondi les programmes existants tout en limitant le nombre de nouveaux programmes. Pour soutenir ces initiatives, Placements sur les marchés publics a augmenté sa portée mondiale en améliorant ses capacités à Londres et à Hong Kong au moyen d'une combinaison d'embauches et d'affectations internationales. Le nombre total d'employés de Placements sur les marchés publics est de 11 à Londres et de 13 à Hong Kong.

Au cours de l'exercice 2016, nous avons continué de collaborer avec les groupes de placement au sein de Placements sur les marchés publics et dans l'ensemble de l'Office, particulièrement en mettant en commun nos capacités d'analyse et d'exécution. Placements sur les marchés publics a joué un rôle critique dans l'opérationnalisation à l'échelle de l'organisme du plan d'affaires pluriannuel de l'Office. Pour qu'une plus grande priorité soit accordée au rendement global de la caisse, l'Office prend davantage en considération la gestion de l'exposition de l'ensemble de la caisse aux titres de capitaux propres, aux facteurs macroéconomiques et aux facteurs de crédit. Plusieurs groupes de Placements sur les marchés publics ont contribué à cet effort au cours de l'exercice. En outre, un nouveau groupe de gestion des liquidités a été formé et collabore avec les Services de trésorerie et Gestion de portefeuille global pour élaborer de nouveaux processus permettant de mieux coordonner et optimiser les liquidités de la caisse. Vous trouverez plus de renseignements sur les liquidités et les ressources en capital de l'Office à la page 70.

Vous trouverez ci-dessous un sommaire des activités exercées par les groupes de Placements sur les marchés publics au cours de l'exercice.

MARCHÉS FINANCIERS MONDIAUX

Au cours de l'exercice 2016, le groupe Marchés financiers mondiaux a continué d'augmenter et d'améliorer ses capacités d'exécution en ajoutant de nouvelles contreparties, relations dans le domaine de l'électronique et sources de liquidités. Ce groupe a aussi opérationnalisé la capacité de négocier des actions de catégorie A au moyen de la plateforme HK-Shanghai Stock Connect. En partenariat avec Technologies de l'information, il a établi la plateforme de négociation distincte. Il s'agit d'une solide plateforme de TI située à Toronto qui est très stable et accessible.

TITRES DE SOCIÉTÉS DU MARCHÉ MONDIAL – PLACEMENTS FONDAMENTAUX

Au cours de l'exercice 2016, Titres de sociétés du marché mondial – Placements fondamentaux a considérablement augmenté l'exposition brute aux risques de gestion active, notamment à l'extérieur de l'Amérique du Nord. Cette équipe a effectué des recherches thématiques approfondies sur les changements structurels qui surviennent dans des secteurs comme ceux des voitures autonomes et des ressources naturelles, l'utilisation d'édulcorants dans les produits alimentaires et les tendances démographiques relatives à l'utilisation des appareils mobiles, afin de déterminer l'avenir potentiel des occasions de placement. L'équipe Titres de sociétés du marché mondial – Placements fondamentaux a aussi participé au premier placement d'obligations convertibles d'une société fermée au moyen d'une initiative conjointe avec Placements relationnels, ainsi qu'au premier appel public à l'épargne d'une société chinoise en tant que principal investisseur.

Le rendement positif de Titres de sociétés du marché mondial – Placements fondamentaux est attribuable à une excellente sélection de titres, particulièrement dans les secteurs de la consommation, des technologies de l'information et de l'énergie. Son rendement dans le secteur de l'énergie est digne de mention et renforce les avantages que procurent les positions acheteur et vendeur d'une stratégie neutre par rapport au marché.

TITRES DE SOCIÉTÉS DU MARCHÉ MONDIAL – PLACEMENTS QUANTITATIFS

Au cours de l'exercice 2016, Titres de sociétés du marché mondial – Placements quantitatifs a élaboré, approuvé et adopté une nouvelle mesure permettant d'évaluer les signaux à long terme, a procédé à la migration d'importantes stratégies quantitatives vers un nouveau processus de production, et a réalisé des progrès considérables en vue d'établir un cadre prévisionnel unique et généralisé, ce qui lui a permis de rassembler des approches auparavant distinctes en matière de stratégie. En outre, ce groupe a formé une équipe commune avec Gestion de portefeuille global et a lancé un programme pilote visant à appliquer les stratégies de placement fondé sur des facteurs à l'échelle de la caisse.

Titres de sociétés du marché mondial – Placements quantitatifs a généré un rendement positif dans les trois catégories de facteurs : la valeur, l'intérêt et la qualité. La catégorie de l'intérêt a offert un rendement particulièrement élevé au cours du premier semestre de l'exercice, et celle de la valeur a grandement contribué aux résultats du deuxième semestre. La catégorie de la qualité a fait l'objet de résultats variables tout au long de l'exercice.

AFFECTATION TACTIQUE DE L'ENSEMBLE DE L'ACTIF

Le groupe Affectation tactique de l'ensemble de l'actif a augmenté la portée et l'adaptabilité de ses programmes, notamment en lançant un nouveau programme d'options mondiales fondé sur l'utilisation de diverses options pour gérer le risque macroéconomique et en ajoutant de nouveaux actifs aux programmes existants. Au cours de l'exercice 2016, ce groupe a assumé la responsabilité des changements stratégiques apportés au portefeuille global. En principe, les changements stratégiques permettent d'orienter l'exposition globale de l'ensemble de la caisse vers des facteurs ou des catégories d'actifs généraux. Les processus et capacités du groupe permettent d'apporter à la caisse des changements stratégiques dans la pondération des actifs et des facteurs en prévision des conditions du marché à court et à moyen terme. La première étape de cette mesure consiste à définir clairement et à justifier les changements stratégiques au sein de l'Office. Affectation tactique de l'ensemble de l'actif a aussi amélioré son modèle d'évaluation intrinsèque, un modèle exclusif d'évaluation à long terme des catégories d'actifs qui servira à orienter les futures décisions en matière de changements stratégiques.

Comme Affectation tactique de l'ensemble de l'actif se concentre principalement sur des placements de valeur à long terme, sa moins bonne performance au cours de l'exercice est surtout attribuable au programme mondial de titres à revenu fixe. Ce programme vise à établir des positions actives sur les marchés établis d'obligations liquides, tout en demeurant généralement imperméable aux changements courants subis par les rendements mondiaux. Le facteur le plus défavorable a été l'adoption d'une position vendeur sur les obligations japonaises de 10 ans par opposition à une position acheteur sur les bons du Trésor américains.

PLACEMENTS RELATIONNELS

Le groupe Placements relationnels a continué d'étendre ses placements au moyen d'opérations de plus grande envergure et à l'aide d'une diversification géographique et sectorielle qui permet de gérer les risques. La structure de couverture du groupe a été déplacée vers un panier global de couvertures afin de réduire les risques ainsi que l'exposition non voulue à certains facteurs de risque. Ce changement a aussi permis d'améliorer l'efficacité du processus de sélection et de gestion des positions vendeur. Le groupe Placements relationnels a conclu plusieurs opérations au cours de l'exercice 2016, dont voici quelques faits saillants :

- > Placement de 500 millions de dollars américains dans les actions ordinaires de la Postal Savings Bank of China, une des plus importantes banques de détail de Chine;
- > Acquisition d'une participation de 267 millions de dollars américains dans Enstar Group Ltd., un chef de file mondial dans l'acquisition et la gestion de blocs fermés de polices d'assurance de dommages. Enstar souscrit également des polices d'assurance particulières dans le cadre de ses activités d'assurance en vigueur. Le groupe Placements relationnels a par la suite investi un montant supplémentaire de 111 millions de dollars américains par l'intermédiaire d'un autre achat d'actions;
- > Achat d'actions ordinaires, pour 142 millions de livres, d'Entertainment One Ltd., une des principales sociétés de divertissement internationales indépendantes qui se spécialise dans l'acquisition, la production et la distribution de contenu cinématographique et télévisuel. Le groupe Placements relationnels a par la suite rehaussé sa participation en

investissant des montants supplémentaires de 36 millions de livres dans le cadre d'une émission de droits et de 16 millions de livres au moyen d'achats d'actions sur le marché libre;

- > Réalisation d'un placement supplémentaire de 150 millions de dollars américains dans Markit Group Ltd., un fournisseur mondial de services liés à l'information financière situé à Londres.

La solide performance du groupe Placements relationnels découle d'une approche axée sur le portefeuille, en vertu de laquelle la diversification sectorielle et géographique et la préférence accordée aux placements dans les sociétés à faible bêta ont engendré des rendements positifs dans les marchés boursiers volatils. En outre, notre soutien continu a facilité les activités d'acquisitions relatives de plusieurs sociétés dans lesquelles nous détenons une participation et notre engagement auprès des conseils visait à ajouter de la valeur et à faire progresser les stratégies de nos partenaires. Dans tous les cas, nous concentrons nos efforts sur la création de rendements stables à long terme ainsi que sur les sociétés de grande qualité, ce qui se traduit généralement par des rendements supérieurs dans les marchés en baisse et par des rendements légèrement inférieurs dans les marchés en forte hausse.

STRATÉGIES ALPHA HORIZON COURT TERME

Le groupe Stratégies alpha horizon court terme a continué d'accroître l'efficacité et la synergie dans la conception du portefeuille et dans la gestion du risque en mettant en place un nouveau système de gestion du risque associé à diverses catégories d'actifs. Cette plateforme peut générer des analyses basées sur des scénarios précis dans le but d'optimiser le profil de risque global du groupe et d'assurer la diversification du portefeuille. En outre, une nouvelle plateforme de placements financiers structurés a été ajoutée, ce qui améliore notre capacité à analyser les titres financiers structurés ainsi que les propriétés des garanties et des risques sous-jacents. Le groupe a approfondi et élargi ses stratégies en lançant un programme de dispersion basé sur les swaps de volatilité et en examinant les occasions liées aux fonds négociés en Bourse axés sur le crédit en périodes de perturbations, des éléments qui pourraient être intégrés à un programme d'indice systématique élargi.

Dans l'ensemble, les résultats du groupe Stratégies alpha horizon court terme ont été négatifs pour l'exercice. Le contexte lié au programme de valeur relative quantitative, y compris en ce qui a trait au programme de conseiller en opération sur marchandises et aux stratégies de change, a été très difficile tout au long de l'exercice étant donné que le marché a tendance à se maintenir dans une fourchette, ce qui a donné lieu à des pertes dans certains secteurs. Même si les marchés du crédit ont affiché une piètre performance pour l'exercice, le groupe a été en mesure de générer des résultats positifs à l'aide de sa stratégie axée sur la valeur relative du crédit.

PERSPECTIVES D'AVENIR

Mettant à profit les progrès réalisés au cours de l'exercice 2016, les groupes du service Placements sur les marchés publics continueront de soutenir la stratégie de rendement global de l'Office en perfectionnant l'approche descendante axée sur les changements stratégiques, les stratégies de placement fondé sur des facteurs, et les capacités de gestion de la trésorerie et des liquidités. Plus particulièrement, nous concentrerons nos efforts sur les actions suivantes :

- > Élargir notre présence à l'échelle mondiale, notamment en augmentant l'étendue de nos activités de négociation pour soutenir nos équipes internationales;
- > Continuer d'élargir et d'approfondir nos programmes (catégories d'actifs, ensembles de données, etc.);
- > Favoriser une meilleure communication entre les disciplines afin de tirer parti des recherches sur mesure.

Partenariats de placement

En un coup d'oeil

REVENU DE PLACEMENT NET

2,8 milliards
de dollars

ACTIF NET

66,6 milliards
de dollars

POURCENTAGE DE L'ENSEMBLE DE LA CAISSE

23,9 %

PRINCIPALES PRIORITÉS AU COURS DE L'EXERCICE CONSIDÉRÉ

- > Continuer de nouer de solides relations avec des gestionnaires externes
- > Exercer des activités de recherche proactive afin d'avoir accès à des gestionnaires de fonds, à des opérations de placements secondaires et à des co-investissements intéressants

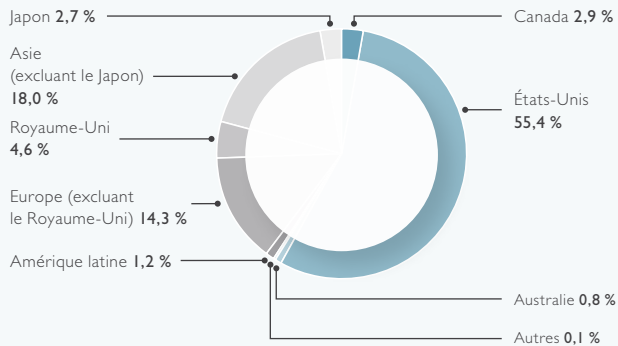


SOMMAIRE

Les actifs du service Partenariats de placement ont augmenté pour passer de 63,0 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2015 à 66,6 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2016, ce qui représente environ 23,9 pour cent du portefeuille global. Cette croissance représente des réévaluations relatives aux placements actuels et des profits de change de 2,8 milliard de dollars ainsi que des nouveaux placements nets de 0,8 milliard de dollars. Au 31 mars 2016, le service Partenariats de placement avait établi plus de 150 relations avec des fonds sur les marchés publics et privés. La croissance de notre portefeuille est principalement attribuable à une combinaison de profits de placement et de profits de change. L'équipe du service s'est agrandie, passant de 87 à 101 membres pour l'ensemble des bureaux de Toronto, Londres et Hong Kong.

L'Office a créé le service Partenariats de placement au début de 2015 en procédant à la fusion de cinq équipes existantes : Fonds; Placements secondaires et co-investissements; Placements en actions de sociétés fermées, Asie; Gestion externe du portefeuille; et Placements thématiques. L'exercice 2016 a été le premier exercice complet d'activité, au cours duquel nous avons établi la structure et les processus du service. Les équipes chargées des placements sur les marchés publics et des placements privés ont partagé leur expérience et leurs relations au sein du service Partenariats de placement, et nous commençons à profiter des avantages découlant de ce partage.

PARTENARIATS DE PLACEMENT – DIVERSIFICATION GÉOGRAPHIQUE



Le graphique suivant présente la valeur ajoutée combinée générée par les programmes de placement à gestion active de Partenariats de placement au cours de l'exercice 2016. Nous présentons le rendement global de ce service uniquement en dollars, puisque bon nombre de ses activités reposent sur des stratégies à positions acheteur/vendeur ou des stratégies partiellement financées pour lesquelles il n'existe aucune base d'actifs sous-jacents généralement reconnue et appropriée pour l'évaluation des rendements en termes de pourcentage.

PARTENARIATS DE PLACEMENT	Exercice 2016 En milliards de dollars
RENDEMENTS	
Rendement sur un exercice ¹	2,8
Rendement de l'indice de référence sur un exercice	1,8

PARTENARIATS DE PLACEMENT	Exercice 2016 En milliards de dollars
APPORT À LA VALEUR AJOUTÉE DU PORTEFEUILLE^{1, 2, 3, 4}	
Sur un exercice	1,0

1 Compte non tenu des charges d'exploitation de l'Office.

2 Comprend la valeur ajoutée alpha seulement.

3 La date de création du portefeuille de référence du RPC est le 1^{er} avril 2006.

4 Partenariats de placement est un nouveau service issu de la combinaison des groupes Gestion externe du portefeuille, Placements thématiques et Fonds, placements secondaires et co-investissements. Si les résultats historiques étaient réattribués, la valeur ajoutée alpha sur cinq exercices serait de 0,5 milliard de dollars, et la valeur ajoutée alpha sur 10 exercices s'élèverait à 1,7 milliard de dollars.

Au cours de l'exercice 2016, l'apport de Partenariats de placement à la valeur ajoutée du portefeuille global s'est élevé à 1,0 milliard de dollars en raison principalement du solide rendement du groupe Fonds, placements secondaires et co-investissements. Ce groupe a obtenu un rendement à valeur ajoutée de 0,9 milliard de dollars, qui est en grande partie attribuable au rendement net de 12,6 pour cent de l'équipe Placements en actions de sociétés fermées, Asie. Le rendement à valeur ajoutée généré par Gestion externe du portefeuille et Placements thématiques a été peu élevé.

ACTIVITÉS DE L'EXERCICE 2016

Au cours de l'exercice 2016, le service a mis à jour les stratégies de chaque équipe de placement afin d'optimiser les avantages pour l'Office, dans le contexte du portefeuille stratégique de l'Office qui est décrit à la page 30 et qui détermine la manière dont nous investissons l'actif de la caisse.

Le principal objectif du service Partenariats de placement était également de continuer à cultiver de solides relations avec ses gestionnaires

externes et à améliorer sa collaboration avec d'autres groupes de l'Office, comme Placements directs en actions de sociétés fermées. Les activités d'investissement du service Partenariats de placement ont été confrontées à la volatilité des marchés publics, qui découle des craintes à l'égard de l'économie chinoise et de l'incertitude entourant les politiques de la Réserve fédérale, ainsi qu'à l'intensification de la concurrence à l'égard des actifs de qualité, ce qui a donné lieu à des évaluations élevées. Néanmoins, le service Partenariats de placement a poursuivi ses activités de recherche proactive afin d'avoir accès à des gestionnaires de fonds intéressants, à des opérations de placements secondaires et à des co-investissements.

Les activités exercées durant l'exercice 2016 par chaque groupe du service Partenariats de placement sont décrites ci-dessous.

GESTION EXTERNE DU PORTEFEUILLE

À l'exercice 2016, les marchés publics ont connu une année marquée par la volatilité, étant donné que des événements économiques inattendus ont ébranlé les marchés, ce qui a fait en sorte que plusieurs fonds ont affiché des baisses et des pertes alors que d'autres ont subi une fermeture. Nos fonds de l'Asie, pris collectivement, ont obtenu un meilleur rendement que les fonds d'Europe et d'Amérique du Nord, alors que les titres chinois ont connu leur année la plus volatile en 10 ans.

Dans ce contexte, le groupe Gestion externe du portefeuille a enregistré d'importants écarts de rendements entre les diverses stratégies, ce qui n'avait pas été observé dans une telle mesure au cours des dernières années. Nos gestionnaires de placements fondamentaux en titres de capitaux propres axés sur la Chine ont obtenu des rendements considérablement supérieurs dans les marchés marqués par la turbulence, et nos gestionnaires de placements quantitatifs en titres de capitaux propres ont continué de produire de solides rendements absolus. Toutefois, notre portefeuille d'engagement a grandement nuï au rendement, essentiellement en raison d'événements idiosyncrasiques liés à d'importants placements.

Le groupe Gestion externe du portefeuille a continué d'assurer la croissance de son portefeuille en effectuant de nouveaux placements auprès de gestionnaires de placements basés sur de fortes convictions, il a amélioré la transparence du portefeuille et il s'est assuré que le portefeuille cadrait mieux avec nos partenaires. L'actif sous gestion implicite du groupe Gestion externe du portefeuille a diminué, passant de 30,8 milliards de dollars pour l'exercice précédent à 30,5 milliards de dollars, tandis que le risque de gestion active a augmenté de un pour cent, passant de 586 millions de dollars à 589 millions de dollars.

Nous avons ajouté cinq nouveaux mandats, augmenté le financement de 11 mandats existants et procédé au rachat de sept mandats. Les attributions ont principalement trait aux stratégies relatives aux placements quantitatifs en titres de capitaux propres et aux placements fondamentaux en titres de capitaux propres ainsi qu'à la stratégie macroéconomique discrétionnaire. Le portefeuille est actuellement géré par 57 gestionnaires, ce qui représente une baisse comparativement à 58 gestionnaires à la fin de l'exercice 2015. Dans l'ensemble, cette équipe dirige 78 mandats différents ayant une étendue de plus en plus équilibrée sur les marchés mondiaux.

Nous avons renforcé notre modèle de partenariat en améliorant notre plateforme de comptes gérés ainsi que notre capacité à co-investir avec nos gestionnaires, et en accroissant notre présence auprès des gestionnaires émergents.

En janvier 2016, la Banque populaire de Chine a approuvé la demande de licence présentée par l'Office à l'égard du marché obligataire interbancaire de Chine. Grâce à cette approbation, l'Office a maintenant accès au marché obligataire interbancaire local de Chine, à l'intérieur du quota de 1,2 milliard de dollars américains lié à notre licence d'investisseur institutionnel étranger qualifié. Le marché obligataire interbancaire de Chine vaut actuellement environ six mille milliards de dollars américains et compte pour 94 pour cent du marché des obligations locales de Chine.

PLACEMENTS THÉMATIQUES

Au cours de l'exercice 2016, le groupe Placements thématiques a connu une importante croissance du personnel et de l'actif sous gestion, et il a élargi sa couverture géographique pour inclure des pays situés en dehors de l'Amérique du Nord. Le groupe a procédé à des recherches et a lancé des stratégies de placement liées aux changements démographiques. L'intérêt du groupe pour les données démographiques l'a notamment mené à analyser la manière dont la répartition par âge de la population et des revenus influence les habitudes de consommation dans certaines des plus grandes économies au monde. Le groupe Placements thématiques a aussi procédé à des recherches sur des innovations qui, selon lui, viendront perturber les secteurs traditionnels. Le groupe a augmenté son effectif, qui est passé de sept à neuf personnes, tout comme son actif sous gestion, qui est passé d'environ 500 millions de dollars à 1,7 milliard de dollars. En partie en raison des activités d'expansion du groupe Placements thématiques, le rendement du groupe a cadré avec celui de l'indice général du marché, ce qui a donné lieu à une performance neutre.

FONDS, PLACEMENTS SECONDAIRES ET CO-INVESTISSEMENTS

Le groupe Fonds, placements secondaires et co-investissements gère actuellement une exposition totale de plus de 60 milliards de dollars et entretient des relations avec plus de 100 commandités à l'échelle mondiale, en ayant pour objectif d'effectuer des placements qui généreront un rendement supérieur à celui des indices de référence des actions de sociétés ouvertes. Au cours de l'exercice 2016, le groupe Fonds, placements secondaires et co-investissements a fait croître son portefeuille de 2,7 milliards de dollars, pour atteindre une valeur comptable totalisant 35,8 milliards de dollars, principalement en raison des profits de change découlant de l'appréciation du dollar américain par rapport au dollar canadien, et des profits de placement de 2,3 milliards de dollars générés par un certain nombre de fonds. Les rendements du groupe sont présentés déduction faite de tous les honoraires versés aux gestionnaires de fonds externes.

FONDS

L'équipe du groupe Fonds entretient actuellement des relations avec 77 gestionnaires de fonds, pour une exposition totale de 42 milliards de dollars (une hausse de 7,6 pour cent par rapport à l'exercice 2015). À la fin de l'exercice 2016, la valeur du portefeuille de ce groupe a diminué pour s'établir à 22,4 milliards de dollars répartis dans 167 fonds, comparativement à 22,5 milliards de dollars répartis dans 164 fonds à l'exercice précédent. Les activités de levée de capitaux par les fonds d'actions de sociétés fermées sont demeurées stables au cours de l'exercice 2016. Dans ce contexte, l'équipe du groupe Fonds a pris des engagements totalisant 6,8 milliards de dollars, dont quatre auprès de ses meilleurs gestionnaires. Il a également ajouté cinq nouveaux gestionnaires à son portefeuille. Ces gestes cadrent avec la stratégie de l'équipe qui vise à diversifier son portefeuille. Au cours de l'exercice 2016, nous avons investi 4,2 milliards de dollars, nous avons reçu 6,5 milliards de dollars de nos gestionnaires de fonds par suite de la réalisation d'actifs, et nous avons généré un rendement net de 9,6 pour cent. Les possibilités de nouveaux engagements dans des fonds demeurent élevées, et le groupe prévoit prendre des engagements additionnels grâce aux relations existantes ou nouvelles établies avec des gestionnaires de fonds d'actions de sociétés fermées.

PLACEMENTS SECONDAIRES ET CO-INVESTISSEMENTS

Le groupe Placements secondaires et co-investissements a connu un exercice le plus actif depuis la création du programme en 2006 et a généré un rendement net de 8,8 pour cent au cours de l'exercice 2016. La croissance du portefeuille, dont l'exposition totale est passée de 6,7 milliards de dollars à 7,9 milliards de dollars pour l'exercice considéré, est attribuable à l'élargissement de la stratégie du groupe et de la vigueur continue observée sur le marché des placements secondaires. Cette croissance a été soutenue par de nouveaux placements de 2,9 milliards de dollars, dont une tranche de 2,1 milliards de dollars a été engagée dans cinq opérations secondaires et

une autre de 0,8 milliard de dollars a été engagée dans 11 opérations de co-investissement effectuées grâce à nos relations avec des gestionnaires d'actions de sociétés fermées, montants qui ont été contrebalancés par des distributions de 2,1 milliards de dollars. Soulignons que le groupe Placements secondaires et co-investissements a conclu l'achat d'un portefeuille de placements secondaires dans des sociétés en commandite de 1,8 milliard de dollars, qui se compose de participations dans des sociétés en commandite gérées par 10 commandités différents. Cet achat a donné lieu à l'établissement de relations avec trois nouveaux gestionnaires au sein du portefeuille du groupe Fonds, placements secondaires et co-investissements.

Le groupe Placements secondaires et co-investissements a revu sa stratégie afin de refléter les avantages concurrentiels inhérents à sa position en tant qu'un des principaux investisseurs dans les fonds du marché primaire au monde, et afin d'étendre son éventail d'occasions accessibles dans le but de faire croître davantage son portefeuille et ainsi obtenir des rendements intéressants ajustés en fonction des risques. Le groupe Placements secondaires et co-investissements a augmenté le nombre de fonds qui sont surveillés de manière proactive afin de prendre une plus grande part du marché des placements secondaires dans des sociétés en commandite et pour agir avec la vitesse nécessaire au sein d'un marché concurrentiel. Le groupe a également porté à 275 millions de dollars la taille maximale des co-investissements en titres de capitaux propres afin de saisir les occasions de placement attrayantes.

PLACEMENTS EN ACTIONS DE SOCIÉTÉS FERMÉES, ASIE

Le groupe Placements en actions de sociétés fermées, Asie a fait croître son portefeuille, dont l'exposition totale est passée de 7,7 milliards de dollars à 10,8 milliards de dollars au cours de l'exercice 2016. L'équipe a fait des engagements totalisant 2,0 milliards de dollars auprès de six fonds, ce qui comprend cinq nouvelles relations. Elle a conclu six placements directs d'une valeur totale de 1,0 milliard de dollars, ce qui a été contrebalancé par des distributions de 0,9 milliard de dollars dans l'ensemble du portefeuille. Ce résultat s'explique par la croissance continue du marché des actions de sociétés fermées d'Asie et par notre présence locale, qui nous donne accès à des occasions de transactions plus importantes dans la région. Ces placements cadrent avec les priorités stratégiques de l'Office, qui visent à accroître l'exposition aux marchés émergents et à la catégorie d'actifs des actions de sociétés fermées. Le groupe Placements en actions de sociétés fermées, Asie a généré un rendement net de 12,6 pour cent pour l'exercice 2016.

L'équipe continue de concentrer ses efforts sur la création d'un portefeuille diversifié, tout en tenant compte des divers défis propres à chaque marché régional. Par exemple, l'éventail des occasions sur le marché des actions de sociétés fermées en Inde s'est amélioré, et les activités de transaction se sont accrues en Corée, alors qu'un ralentissement a été observé en Chine en raison de la volatilité des marchés financiers.

Nous avons annoncé la vente de notre placement dans Key Safety Systems effectué en partenariat avec Fountainvest. Cette vente devrait générer un multiple de 2,5 fois le capital investi et un produit de 182 millions de dollars américains pour l'Office en moins de deux ans. Cette opération est assujettie aux conditions de clôture habituelles et devrait être conclue au deuxième trimestre de l'année civile 2016.

PERSPECTIVES D'AVENIR

Au cours de l'exercice 2017, le service Partenariats de placement continuera d'étendre ses relations avec les gestionnaires externes afin d'élargir ses programmes existants et de créer de nouvelles occasions pour les autres stratégies de placement de l'Office.

Le service Partenariats de placement augmentera également le nombre de thèmes couverts tout en ciblant davantage les secteurs, à l'intérieur de ces thèmes, qui devraient fournir les répercussions les plus importantes.

Placements privés

En un coup d'oeil

RENDEMENT DE L'EXERCICE 2016

7,6 %

REVENU DE PLACEMENT NET

3,5 milliards
de dollars

ACTIF NET

56,3 milliards
de dollars

POURCENTAGE DE L'ENSEMBLE DE LA CAISSE

20,2 %



PRINCIPALES PRIORITÉS AU COURS DE L'EXERCICE CONSIDÉRÉ

- > Accroître les activités grâce à des placements dans des sociétés plateformes
- > Exécuter des stratégies de sortie opportunes et d'autres activités de monétisation

SOMMAIRE

Nos placements privés ont grandement augmenté, passant de 40,5 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2015 à 56,3 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2016. Cette croissance est attribuable aux nouvelles activités de placement totalisant 20,8 milliards de dollars, ce qui représente le plus important investissement de capital annuel depuis la création du portefeuille, facteur qui a été en partie contrebalancé par des cessions totalisant 7,4 milliards de dollars. L'actif du service Placements privés représente

environ 20,2 pour cent de la caisse de l'Office. Ce pourcentage ne tient pas compte des placements effectués dans des sociétés fermées par le groupe Fonds, placements secondaires et co-investissements, qui fait maintenant partie du service Partenariats de placement. Comme on peut le voir ci-dessous, les placements du service Placements privés sont grandement diversifiés du point de vue sectoriel et géographique.

Le premier tableau ci-dessous présente un sommaire des rendements totaux absolus, les taux étant calculés sur une base pondérée en fonction du temps, sans couverture. Le second tableau présente la valeur ajoutée en dollars par rapport aux rendements qu'auraient générés des placements correspondants liés aux indices de référence appropriés sur les marchés publics.

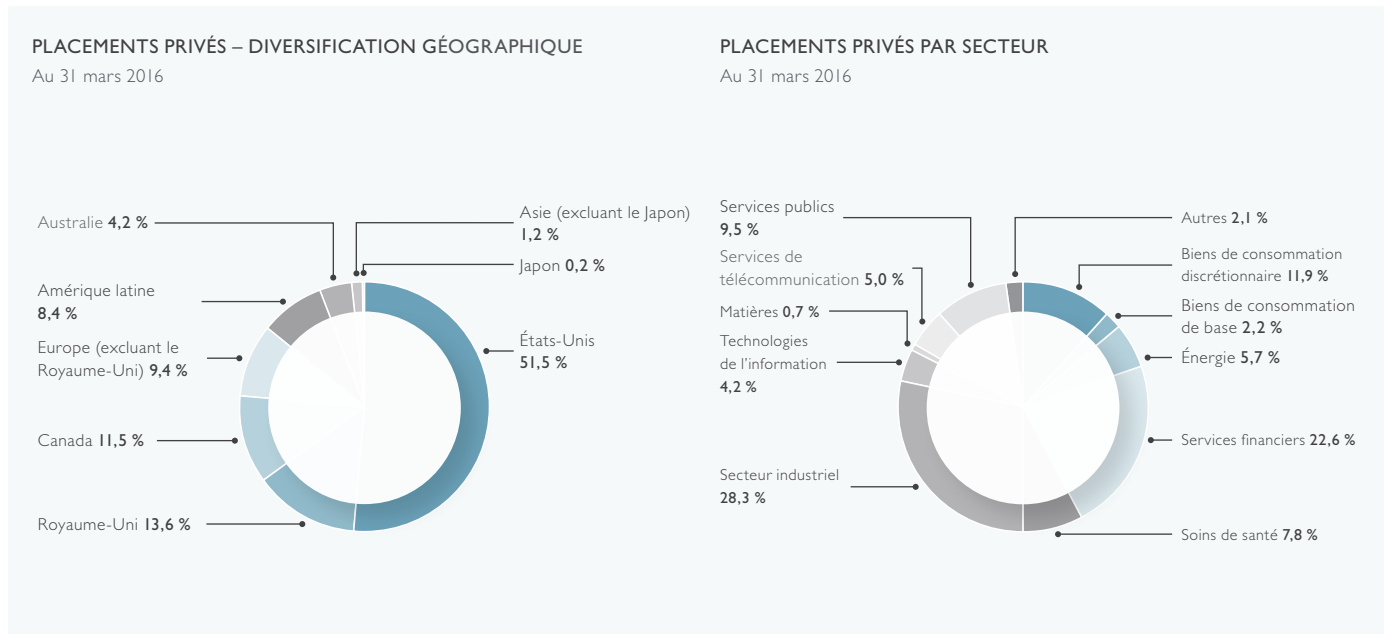
Le service Placements privés a connu un exercice 2016 solide. Cette situation est attribuable aux rentrées de fonds solides provenant de nos placements

directs dans des titres de capitaux propres et des titres de créance privés, ainsi qu'à plusieurs réalisations complètes ou partielles et aux profits de change. Malgré les effets négatifs de la baisse des prix des marchandises et de la volatilité observée sur les marchés des titres de capitaux propres et du crédit, les résultats de la plupart des programmes ont dépassé les indices de référence du marché public. Depuis sa création, le portefeuille du service Placements privés a généré un revenu de placement net de 45,8 milliards de dollars^{4,5}.

PLACEMENTS PRIVÉS	Exercice 2016 %	Exercice 2015 %
RENDEMENTS⁵		
Rendement sur un exercice, excluant l'incidence du change ¹	6,1	17,8
Rendement sur un exercice ¹	7,6	25,6
Rendement de l'indice de référence sur un exercice	7,0	24,6

PLACEMENTS PRIVÉS	Exercice 2016 En milliards de dollars	Exercice 2015 En milliards de dollars
APPORT À LA VALEUR AJOUTÉE DU PORTEFEUILLE^{1,2,3}		
Sur un exercice	0,7	0,9
Sur cinq exercices ⁵	0,8	1,4
Depuis la création ^{4,5}	1,8	1,1

- 1 Compte non tenu des charges d'exploitation de l'Office.
- 2 Comprend la valeur ajoutée alpha seulement.
- 3 Les fluctuations du change n'ont aucune incidence sur la valeur ajoutée par service. Se reporter à la page 27 pour plus de détails.
- 4 La date de création du portefeuille de référence du RPC est le 1^{er} avril 2006.
- 5 Fonds, placements secondaires et co-investissements a été transféré à Partenariats de placement à compter de l'exercice 2016.



ACTIVITÉS DE L'EXERCICE 2016

Les marchés des actifs privés ont continué d'être dominés par des évaluations élevées et par une concurrence vive à l'égard des actifs de qualité. Ces facteurs incitent nos équipes de placement à repérer de nouvelles occasions de placement pouvant générer des rendements attrayants, ajustés en fonction des risques. Compte tenu de la conjoncture actuelle du marché, le service Placements privés est à la recherche de nouvelles façons de faire croître ses activités de placement. Pour multiplier nos occasions de placement et élargir l'étendue de nos activités, nous devons investir dans ce que nous appelons des plateformes. Un placement dans une plateforme diffère généralement d'un placement dans un actif dans le sens où notre participation dans une plateforme comprend un partenariat avec l'équipe de direction qui renforce notre capacité à gérer les actifs et à trouver des occasions de transaction. Au cours des deux derniers exercices, le service Placements privés a effectué des placements dans des plateformes, comme Wilton Re et Agricultural Company of America, ce qui nous a permis de faire croître nos activités en tirant parti d'une ou de plusieurs étapes du cycle de vie des transactions, d'une manière plus efficace que par l'entremise d'un modèle traditionnel de placement direct. Nos participations dans les plateformes nous fournissent une expertise et des relations que nous n'avons pas actuellement, et elles améliorent notre accès aux marchés et aux produits qui cadrent avec notre stratégie et qui sont en complément de nos programmes de placement direct existants.

Dans l'optique de cette approche, nos groupes Placements directs dans les instruments de crédit et Placements directs en actions de sociétés fermées ont travaillé conjointement sur une importante acquisition de plateforme pour une participation de 100 pour cent dans Antares Capital obtenue de General Electric. En août 2015, le service Placements privés a conclu cette transaction de 12 milliards de dollars américains en effectuant un placement en titres de capitaux propres de 3,9 milliards de dollars américains. Ce placement renforce la plateforme existante de placements directs dans les instruments de crédit de l'Office en fournissant un accès élargi au marché intermédiaire aux États-Unis, un marché attrayant, mais difficile d'accès. Avec sa participation dans Antares, l'Office a acquis un portefeuille de prêts de grande qualité qui se compose de plus de 400 crédits et il pourra faire appel à une équipe de 300 personnes qui peuvent trouver, souscrire, administrer et surveiller de nouveaux prêts.

Compte tenu de la vigueur des évaluations d'actifs au cours de l'exercice 2016, les promoteurs ont cherché, de façon opportuniste, des occasions de sortie et d'autres moyens de monétisation. De son côté, notre groupe Placements directs en actions de sociétés fermées a cherché à monétiser certains de ses actifs, notamment par la réalisation partielle de notre placement dans Suddenlink Communications. L'Office et BC Partners ont vendu à Altice une participation de 70 pour cent dans Suddenlink, ce qui a donné lieu à un produit en trésorerie d'environ 960 millions de dollars américains et à un billet de 200 millions de dollars américains au profit de l'Office.

Les marchés de l'énergie ont continué de composer avec une importante volatilité au cours de l'exercice. Comme prévu, la fluctuation des prix des marchandises a eu une incidence négative sur les évaluations des sociétés du secteur, y compris certaines figurant à notre portefeuille. Malgré cette période difficile pour le secteur de l'énergie, le groupe Ressources naturelles a saisi deux nouvelles occasions de placement tout en aidant les sociétés comprises dans le portefeuille à résister à la volatilité du marché.

Les marchés du crédit se sont affaiblis au cours de l'exercice 2016 par suite d'une hausse de la volatilité, en raison de la baisse importante des prix des marchandises, des inquiétudes générales quant à la croissance mondiale, et de la turbulence observée en Chine. En dépit des conditions du marché, notre groupe Placements directs dans les instruments de crédit a été en mesure d'investir 12,7 milliards de dollars de capitaux, à des conditions favorables. Le groupe a pu effectuer un certain nombre de placements privés au cours de la période, ce qui a avantaagé le portefeuille en fournissant une plus grande influence en tant que créateur et en améliorant les données économiques sur les placements.

Durant l'exercice, Placements privés a continué d'intensifier sa présence géographique en visant des placements dans des marchés émergents clés. Notre groupe Infrastructures est maintenant présent à notre bureau de São Paulo, ce qui lui permettra d'accéder aux occasions des marchés d'Amérique latine. En Chine, notre groupe Placements directs dans les instruments de crédit s'est engagé à investir 250 millions de dollars américains auprès d'un gestionnaire de fonds local spécialisé dans l'acquisition de portefeuilles de prêts improductifs au pays. Le groupe a également effectué son premier placement dans un fonds d'Amérique latine, ce qui aidera le service Placements privés à jouir d'une meilleure exposition dans la région.

Après la clôture de l'exercice, nous avons signé une entente par l'intermédiaire d'une filiale en propriété exclusive de l'Office visant l'achat d'une participation de 40 pour cent dans Glencore Agricultural Products (Glencore Agri) auprès de Glencore plc pour un montant de 2,5 milliards de dollars américains. Glencore Agri est une société de grains et de graines oléagineuses intégrée à l'échelle mondiale qui détient des installations portuaires et des actifs de logistique, d'entreposage et de traitement de grande qualité au Canada, en Australie, en Amérique du Sud et en Europe. La transaction, qui devrait se conclure au deuxième semestre de l'année civile 2016, complète notre portefeuille existant d'actifs agricoles, fournissant par le fait même une exposition mondiale, une occasion de croissance et une diversification.

Les activités exercées durant l'exercice 2016 par chaque groupe de Placements privés sont décrites ci-dessous.

PLACEMENTS DIRECTS EN ACTIONS DE SOCIÉTÉS FERMÉES

Au cours de l'exercice 2016, le groupe Placements directs en actions de sociétés fermées a évalué et mené à terme plusieurs nouvelles occasions de placement conjointement avec des partenaires stratégiques et avec des commandités aux États-Unis et en Europe. À la fin de l'exercice, nous détenions 30 placements directs d'une valeur de 16,6 milliards de dollars, comparativement à 30 placements d'une valeur de 15,8 milliards de dollars à l'exercice précédent. La croissance du portefeuille est principalement attribuable aux profits sur évaluation et aux profits de change. Les nouveaux placements ont totalisé environ 2,9 milliards de dollars pour l'exercice.

En plus de l'acquisition d'Antares qui a été effectuée conjointement avec notre groupe Placements directs dans les instruments de crédit, le groupe Placements directs en actions de sociétés fermées a réalisé avec succès plusieurs autres transactions majeures au cours de l'exercice :

- > Acquisition conjointe de Petco Animal Supplies, Inc. en partenariat avec CVC Capital Partners pour environ 4,6 milliards de dollars américains. Petco est un important détaillant omnicanal spécialisé dans la nourriture, les accessoires et les services de premier choix destinés aux animaux de compagnie.
- > Relativement à la vente de notre participation dans Suddenlink à Altice, nous avons exercé notre option de participation au prorata dans l'acquisition de Cablevision et nous avons financé l'acquisition à hauteur de 12 pour cent, ce qui représente environ 400 millions de dollars américains. Cablevision est le cinquième câblodistributeur en importance aux États-Unis.

Après la fin de l'exercice, Placements directs en actions de sociétés fermées a signé une entente avec Cinven visant l'acquisition conjointe de Hotelbeds Group (Hotelbeds) pour une valeur d'entreprise totale de 1,165 milliard d'euros. Hotelbeds est la plus importante banque de lits interentreprises indépendante du monde, offrant des chambres d'hôtel à l'industrie du voyage à partir de son portefeuille de 75 000 hôtels situés dans plus de 180 pays. Cette opération est assujettie aux approbations réglementaires habituelles.

RESSOURCES NATURELLES

À la fin de l'exercice, le portefeuille du groupe Ressources naturelles était composé de neuf placements directs d'une valeur de 1,4 milliard de dollars, comparativement à 1,5 milliard de dollars à la fin de l'exercice précédent. La diminution de la valeur du portefeuille s'explique par l'ajustement à la baisse des évaluations, qui a été plus important que le capital net investi.

Au cours de l'exercice, le groupe Ressources naturelles a dû composer avec un marché de l'énergie marqué par la volatilité et des conditions difficiles alors que les prix du pétrole et du gaz naturel ont considérablement diminué. Même si plusieurs des sociétés figurant à notre portefeuille du secteur pétrolier et gazier ont dépassé les attentes d'un point de vue opérationnel, la baisse des prix des marchandises et les contraintes liées aux infrastructures ont donné lieu à une baisse des valeurs.

Voici quelques-unes des principales opérations effectuées au cours de l'exercice :

- > Signature d'une entente avec Wolf Infrastructure Inc., en collaboration avec le groupe Infrastructures, visant la création d'une entité d'investissement dans les infrastructures énergétiques du secteur intermédiaire de l'Ouest canadien. L'entité a pour but d'investir un montant initial de plus de un milliard de dollars dans le secteur.
- > Signature d'une entente par l'entremise de Crestone Peak Resources, une entité formée conjointement avec The Broe Group, visant l'acquisition de la totalité des actifs pétroliers et gaziers du bassin Denver Julesburg, pour une contrepartie totale d'environ 900 millions de dollars américains. L'Office détient une participation de 95 pour cent dans Crestone Peak Resources. L'opération devrait être conclue au deuxième trimestre de l'année civile 2016.

PLACEMENTS DIRECTS DANS LES INSTRUMENTS DE CRÉDIT

À la fin de l'exercice, après avoir tenu compte des ventes, des échéances et des réévaluations de placements, l'actif du groupe Placements directs dans les instruments de crédit totalisait 17,0 milliards de dollars, en hausse par rapport à l'actif de 8,0 milliards de dollars enregistré à la fin de l'exercice 2015. Cette croissance s'explique principalement par de nouveaux placements totalisant 12,7 milliards de dollars et a été en partie contrebalancée par un remboursement de capital de 4,0 milliards de dollars lié aux cessions.

Durant l'exercice 2016, les marchés du crédit ont été volatils en raison de plusieurs événements géopolitiques et économiques survenus un peu partout sur la planète. Compte tenu de la volatilité des marchés, Placements directs dans les instruments de crédit a fait preuve de rigueur et a tiré parti de ses relations existantes pour trouver des opérations plus particulières et de plus grande envergure pour lesquelles le groupe était davantage en mesure d'obtenir une structure et des modalités appropriées. Le groupe était aussi très bien placé pour investir des capitaux supplémentaires dans le marché secondaire afin de tirer profit des ventes massives en cours. Au total, le groupe a été en mesure de conclure 38 nouveaux placements dans 14 pays, pour un financement d'environ 12,7 milliards de dollars. Alors que les placements liés aux marchandises, qui comptaient pour 17,0 pour cent du portefeuille au début de l'exercice, ont enregistré des pertes de valeur, ces pertes à court terme ont été contrebalancées par les cessions opportunistes de crédits de grande qualité et par les sorties par voie de refinancements au premier semestre de l'exercice.

Le portefeuille d'instruments de crédit a conservé une bonne répartition géographique, avec une pondération de 76,8 pour cent en Amérique du Nord, 19,2 pour cent en Europe, 2,4 pour cent en Asie-Pacifique et maintenant

1,6 pour cent en Amérique latine. Les équipes de l'Europe et de l'Amérique du Nord sont de plus en plus actives sur le marché secondaire, et les bureaux de Hong Kong et de New York augmentent les opérations sur le marché primaire.

Outre le placement dans Antares, réalisé conjointement avec Placements directs en actions de sociétés fermées, les autres principales opérations effectuées par le groupe Placements directs dans les instruments de crédit au cours de l'exercice comprennent les suivantes :

- > Engagement de 480 millions d'euros au titre des billets convertibles obligatoires dans le cadre de l'acquisition par TDR de LeasePlan Corporation N.V., la plus importante entreprise de location de véhicules et de parcs de véhicules au monde.
- > Placement de 650 millions de dollars américains dans le prêt à terme garanti de premier rang octroyé à Marina District Finance Company, Inc., qui exploite le Borgata Hotel Casino & Spa à Atlantic City, au New Jersey.
- > Engagement de 375 millions de dollars américains au titre du prêt à terme de premier rang octroyé à Caliber Home Loans, une société américaine initiatrice de prêts hypothécaires résidentiels et prestataire de services connexes, détenue par Lone Star.

Le groupe Placements directs dans les instruments de crédit, par l'entremise de l'équipe Propriété intellectuelle, continue d'investir dans les brevets, les marques de commerce et les droits d'auteur. Au cours de l'exercice, le groupe a conclu deux importants placements dans des droits de redevance. Le premier s'est fait au sein du secteur des technologies par l'acquisition d'une participation minoritaire dans un programme commun de licences de brevets pour la télévision numérique et les écrans de moniteurs lancé par Technicolor S.A. et Sony, pour un montant d'environ 169 millions de dollars américains. Le deuxième placement s'est fait dans le secteur des soins de santé par l'acquisition auprès de Bristol-Myers Squibb de redevances sur quatre produits commercialisés liés au diabète. À ce jour, le groupe a investi 2,1 milliards de dollars dans des placements de propriété intellectuelle.

INFRASTRUCTURES

À la fin de l'exercice, le portefeuille du groupe Infrastructures a augmenté pour atteindre 21,3 milliards de dollars, comparativement à 15,2 milliards de dollars à l'exercice 2015. Cette croissance s'explique par le montant de 5,0 milliards de dollars affecté aux nouvelles activités de placement et le montant de 1,5 milliard de dollars découlant de la réévaluation des placements.

Le portefeuille du groupe Infrastructures demeure bien diversifié d'un point de vue géographique : 77,1 pour cent du portefeuille est investi dans les marchés établis, comme l'Amérique du Nord, l'Europe de l'Ouest et l'Australie, et 22,9 pour cent est investi dans certains marchés en développement, soit principalement en Amérique latine.

Les actifs d'infrastructure de grande qualité continuent de faire l'objet d'une concurrence féroce. Depuis le lancement de la plateforme de placements directs par le groupe Infrastructures il y a 10 ans, de nouvelles sources de capitaux ont continué d'apparaître sur le marché de l'infrastructure. Au cours de l'exercice 2016, étant donné la volatilité des marchés attribuable à divers facteurs géopolitiques et économiques, l'intérêt des investisseurs pour les actifs d'infrastructure à faible risque a donné lieu à une hausse des évaluations. Compte tenu du nombre relativement peu élevé d'actifs en vente, de l'accès facile au financement par emprunt abondant et abordable, et du nombre grandissant d'investisseurs institutionnels capables d'investir d'importants montants de capitaux propres, les affaires qui ont été conclues l'ont été à des prix élevés.

Durant l'exercice, le groupe Infrastructures a continué de mettre l'accent sur des actifs d'infrastructure déjà construits et bien établis, tout en évaluant les occasions dans de nouveaux secteurs, y compris celles liées aux installations entièrement nouvelles et aux énergies renouvelables, ainsi que dans de nouvelles régions géographiques. Au cours de l'exercice, le groupe a collaboré avec certaines autres équipes de placement de l'Office, notamment les équipes Ressources naturelles, Placements directs dans les instruments de crédit et Placements relationnels afin de réaliser diverses nouvelles opérations.

En mars 2016, l'Office a signé, avec un consortium d'investisseurs internationaux, dont Global Infrastructure Partners, une entente conditionnelle visant l'acquisition des activités ferroviaires d'Asciano Limited, une importante société australienne cotée en Bourse possédant des installations logistiques portuaires et ferroviaires. Le placement de l'Office se chiffrait à environ 1,7 milliard de dollars australiens, et la contrepartie totale en capitaux propres, à 9,05 milliards de dollars australiens. Dans le cadre de cette même opération, les installations portuaires et les activités logistiques connexes d'Asciano seraient acquises par un groupe d'investisseurs dirigés par Brookfield Infrastructure Partners et Qube Holdings Limited. Cette opération est assujettie à des approbations réglementaires et au vote des actionnaires, et devrait être conclue plus tard en 2016. Pour soutenir l'acquisition d'Asciano, l'Office a aussi convenu d'investir, moyennant certaines conditions, un montant additionnel de 300 millions de dollars australiens pour acquérir une participation de 9,9 pour cent dans Qube.

Outre le placement dans la plateforme de Wolf Infrastructure effectué conjointement avec le groupe Ressources naturelles, le groupe Infrastructures a annoncé et conclu plusieurs opérations importantes :

- > Placement supplémentaire de 250 millions de livres dans Associated British Ports (ABP), portant ainsi la participation de l'Office à 33,88 pour cent, pour un total de 1,6 milliard de livres. ABP est le principal groupe portuaire du Royaume-Uni, qui détient et exploite 21 ports et est doté d'un fret diversifié, de contrats à long terme et d'un large éventail de clients de prestige.
- > Acquisition, en partenariat avec OMERS et le Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario, de Skyway Concession Company LLC (SCC) pour une contrepartie totale de 2,9 milliards de dollars américains. L'Office a investi environ 560 millions de dollars américains pour obtenir une participation de 33,33 pour cent. SCC assure la gestion, l'exploitation et l'entretien d'une autoroute à péage surélevée de 12,6 km située à Chicago, en vertu d'une convention de concession qui expire en 2104.
- > Acquisition d'une participation additionnelle de huit pour cent dans Transportadora de Gas del Perú S.A. (TgP), le plus important transporteur de gaz naturel et de liquides de gaz naturel au Pérou, pour un montant d'environ 180 millions de dollars américains. Ce placement supplémentaire rehausse la participation de l'Office dans TgP qui s'établit ainsi à 44,8 pour cent.
- > Acquisition, conjointement avec le groupe Placements directs dans les instruments de crédit, d'une participation de 24,5 pour cent dans les capitaux propres et le prêt à terme existant de Pocahontas Parkway, une autoroute à péage de 14 km de long qui se trouve à 11 km au sud de Richmond, en Virginie.

CRÉATION DE VALEUR POUR LE PORTEFEUILLE

Le groupe Création de valeur pour le portefeuille soutient à l'échelle mondiale les équipes responsables des opérations tout au long du cycle de vie des placements. Durant l'exercice, le groupe a amélioré sa capacité à soutenir une gouvernance et une gestion efficaces du portefeuille de placements directs, ainsi qu'à suivre la progression de la stratégie de l'Office consistant

à investir dans des plateformes, comme dans le cas d'Antares Capital. Le groupe Création de valeur pour le portefeuille a réalisé, en collaboration avec un conseiller externe, une initiative faisant appel à divers services afin de consigner les directives de gouvernance pour nos actifs, et il a lancé un programme de formation adressé aux professionnels en placement et aux administrateurs tiers qui vise à mettre en œuvre des pratiques exemplaires en matière de gouvernance au sein des sociétés comprises dans le portefeuille de l'Office. Nous avons amélioré le suivi des sociétés comprises dans le portefeuille afin de porter une plus grande attention aux risques de régression, y compris les risques liés à la réputation, tout en continuant de superviser la performance financière, l'efficacité opérationnelle et le respect des facteurs environnementaux, sociaux et relatifs à la gouvernance (les facteurs ESG). Le groupe Création de valeur pour le portefeuille a également aidé les équipes responsables des opérations à définir et mettre en œuvre le contrôle diligent commercial. Nous avons cerné plusieurs occasions de créer de la valeur additionnelle et nous avons aidé la direction à exécuter des projets visant à réaliser des rendements à valeur ajoutée.

PERSPECTIVES D'AVENIR

Au cours des 10 derniers exercices, le groupe Placements directs en actions de sociétés fermées a fait évoluer son modèle de partenariat, passant d'un objectif initial axé sur les co-investissements par syndication minoritaires à son objectif actuel visant à effectuer des placements par l'intermédiaire de co-commandites et à agir, de façon opportuniste, comme chef de file dans le cadre d'opérations de placement. Dans l'avenir, le groupe Placements directs en actions de sociétés fermées continuera de tirer parti des avantages comparatifs de l'Office en ce qui a trait à sa taille, à la certitude à l'égard de l'actif et à son horizon de placement à long terme afin de réaliser des placements effectués par l'intermédiaire de co-commandites ainsi qu'à titre de co-chef de file. Alors que les opérations font l'objet d'une concurrence accrue, le groupe Placements directs en actions de sociétés fermées continuera d'évaluer des placements stratégiques qui nous permettront d'investir d'importants montants, à long terme, dans de grandes entreprises matures, y compris dans des plateformes conjointement avec des commandités et d'autres partenaires ayant des intérêts similaires.

Le groupe Ressources naturelles concentrera ses efforts sur l'investissement de capitaux dans le secteur en amont et le secteur intermédiaire d'Amérique du Nord, des secteurs qui continuent de subir les effets défavorables des prix des marchandises. Dans le cas où les prix n'afficheraient pas de hausse importante, les activités de fusions et d'acquisitions devraient s'intensifier à mesure que les entreprises auront de plus en plus de difficultés à financer leurs programmes de forage et à assurer le service de leur dette.

Le groupe Placements directs dans les instruments de crédit continuera de renforcer ses capacités en matière de placements directs. À court terme, le groupe s'attend à voir un nombre plus important d'occasions, aussi bien sur les marchés émergents que sur les marchés établis. Les tendances générales en matière de PIB sur les marchés émergents feront en sorte qu'une hausse de la demande pour le crédit sera nécessaire pour soutenir la croissance globale. Avec le renforcement de la réglementation qui influe sur le système bancaire mondial, plus particulièrement dans les économies développées, la demande grandira pour les fournisseurs de capitaux comme l'Office.

Le groupe Infrastructures poursuivra l'expansion de son programme de placements en perfectionnant ses capacités sur les nouveaux marchés et en accroissant son expertise dans les marchés existants. Il existe encore un grand manque de financement dans le secteur mondial de l'infrastructure. En raison également d'autres pressions économiques, la demande pour des fournisseurs de capitaux uniques comme l'Office, avec ses avantages comparatifs, reste aussi forte que jamais.

Placements immobiliers

En un coup d'oeil

RENDEMENT DE L'EXERCICE 2016

11,8 %

REVENU DE PLACEMENT NET

4,2 milliards de dollars

ACTIF NET

40,8 milliards de dollars

POURCENTAGE DE L'ENSEMBLE DE LA CAISSE

14,6 %



PRINCIPALES PRIORITÉS AU COURS DE L'EXERCICE CONSIDÉRÉ

- > Tirer parti des relations établies avec des partenaires à l'étranger afin de générer un flux d'affaires à l'extérieur des marchés
- > Acquérir des participations stratégiques dans des sociétés en exploitation de grande qualité afin d'accroître les activités

SOMMAIRE

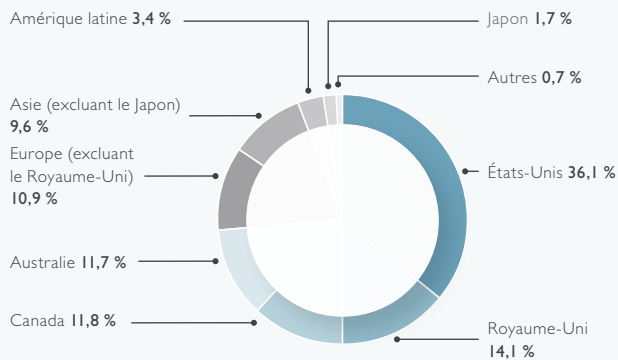
La valeur du portefeuille du service Placements immobiliers, y compris les placements en titres de capitaux propres et ceux en titres de créance, a augmenté pour passer de 34,1 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2015 à 40,8 milliards de dollars pour l'exercice considéré, ce qui représente une hausse nette de 6,7 milliards de dollars. Cette variation de la valeur du portefeuille est attribuable à plusieurs facteurs, soit : i) aux nouvelles activités de placement totalisant 7,7 milliards de dollars; ii) à la cession d'actifs et au remboursement de capital de 3,3 milliards de dollars; iii) aux variations des évaluations et des taux de change au cours de l'exercice totalisant 2,3 milliards de dollars. Nous avons également pris des engagements additionnels de 7,1 milliards de dollars, correspondant essentiellement à des sommes engagées

non encore utilisées qui serviront au financement de projets d'aménagement au fur et à mesure qu'ils seront mis en œuvre au cours des prochains exercices.

Le portefeuille du service Placements immobiliers compte pour 14,6 pour cent de la caisse et est géré par une équipe composée de 77 professionnels situés dans six bureaux à l'échelle mondiale. Notre présence géographique s'étend sur cinq continents, et notre portefeuille, qui consiste en 142 placements totalisant une superficie locative brute de 142,5 millions de pieds carrés (selon notre quote-part), est géré par 64 partenaires. Si l'on inclut le financement hypothécaire des tiers, la valeur brute des actifs de notre portefeuille totalise 51,0 milliards de dollars.

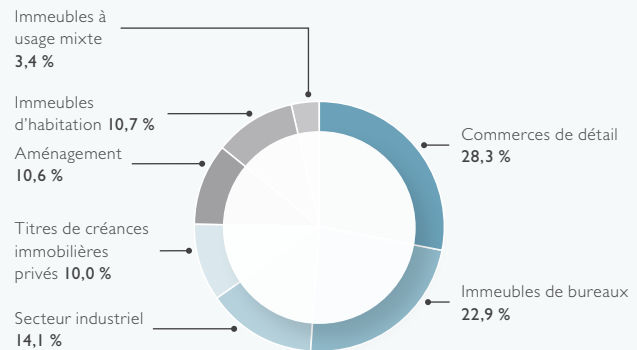
PLACEMENTS IMMOBILIERS – RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE

Au 31 mars 2016



RÉPARTITION DES PLACEMENTS IMMOBILIERS PAR SECTEUR

Au 31 mars 2016



Le tableau ci-dessus fournit un sommaire de nos placements immobiliers, par région géographique et secteur immobilier.

Les deux tableaux ci-après présentent la performance du service Placements immobiliers, en termes absolus et par rapport au rendement des indices de référence. Le premier tableau présente un sommaire des rendements absolus pour l'ensemble des actifs (selon la valeur des placements, déduction faite des obligations hypothécaires), les taux de rendement étant calculés sur une base pondérée en fonction du temps. Les actifs comprennent des biens immobiliers en cours d'aménagement, lesquels sont comptabilisés au coût jusqu'à ce qu'ils soient achevés et stables. Afin de comparer notre performance avec les indices de référence, les rendements sont présentés déduction faite des coûts de financement hypothécaire, des coûts de transaction, des droits de cession immobilière, des frais de gestion externe ainsi que d'autres charges importantes liées à la croissance du portefeuille. Le second tableau présente la valeur ajoutée en dollars générée par le service par rapport à nos indices de

référence. Nous utilisons divers indices de référence pour nos programmes de placement en titres de créance et en titres de capitaux propres du secteur immobilier : nous comparons nos placements en titres de créance à des indices de titres de créance de sociétés ouvertes, et nos placements en titres de capitaux propres à des indices d'Investment Property Databank (IPD). IPD est un fournisseur tiers d'indices de placements immobiliers privés, et nos placements en titres de capitaux propres sont comparés à l'indice de référence du pays ou du secteur correspondant. Si IPD ne publie aucun indice local, nous utilisons un indice composé mondial. Aux fins de comparabilité, les rendements des indices de référence applicables sont ajustés en fonction du levier financier et des frais externes inévitables qui ne sont pas pris en compte dans les indices d'IPD. Le service Placements immobiliers adoptera au cours de l'exercice 2017 une nouvelle série d'indices de référence mondiales et d'autres mesures pour évaluer sa performance relative, afin de les harmoniser avec les changements d'indices de référence effectués dans l'ensemble des services de placement, comme on le décrit à la page 34.

PLACEMENTS IMMOBILIERS	Exercice 2016 %	Exercice 2015 %
RENDEMENTS		
Rendement sur un exercice, excluant l'incidence du change ¹	10,2	10,4
Rendement sur un exercice ¹	11,8	14,6
Rendement de l'indice de référence sur un exercice	11,9	15,1

PLACEMENTS IMMOBILIERS	Exercice 2016 En milliards de dollars	Exercice 2015 En milliards de dollars
APPORT À LA VALEUR AJOUTÉE DU PORTEFEUILLE^{1, 2, 3}		
Sur un exercice	0,1	(0,0)
Sur cinq exercices	0,2	0,3
Depuis la création ⁴	0,5	0,5

¹ Compte non tenu des charges d'exploitation de l'Office.

² Comprend la valeur ajoutée alpha seulement.

³ Les fluctuations du change n'ont aucune incidence sur la valeur ajoutée par service. Se reporter à la page 27 pour plus de détails.

⁴ La date de création du portefeuille de référence du RPC est le 1^{er} avril 2006.

Durant l'exercice 2016, le portefeuille de Placements immobiliers a généré un rendement de 11,8 pour cent, ce qui concorde pour l'essentiel avec l'indice de référence. Dans l'ensemble, nos placements principaux ont affiché des rendements qui cadrent de façon générale avec l'indice de référence pour l'exercice. De plus, à mesure que nos programmes d'aménagement gagnent en taille et en maturité, les bénéfices tirés des actifs nouvellement achevés et stables commencent à contrebalancer l'incidence négative sur la performance qu'ont eue les actifs en cours d'aménagement comptabilisés au coût jusqu'à ce qu'ils soient stables.

ACTIVITÉS DE L'EXERCICE 2016

Vous trouverez ci-dessous un sommaire des activités des groupes Programmes de placements de capitaux et Titres de créances immobilières privés.

PROGRAMMES DE PLACEMENTS DE CAPITAUX

Une fois de plus, les programmes de placements en titres de capitaux propres immobiliers ont enregistré une croissance pour l'exercice 2016, la valeur totale de ces programmes s'établissant à 36,7 milliards de dollars à la fin de l'exercice, ce qui représente une hausse de 21 pour cent par rapport à l'exercice 2015. Les programmes de placements de capitaux comptent pour 90 pour cent de l'ensemble du portefeuille immobilier. Cette augmentation s'explique par i) le montant de 5,9 milliards de dollars affecté aux nouvelles activités de placement, ii) la hausse des évaluations surtout attribuable à l'amélioration des conditions des marchés et à la variation des taux de change de 2,3 milliards de dollars comme il a été mentionné ci-dessus, facteurs contrebalancés par un remboursement de capital de 1,8 milliard de dollars lié aux cessions.

Le marché des biens immobiliers commerciaux entame sa septième année de croissance et il continue de fournir des rendements exceptionnels par rapport aux autres catégories d'actifs. La volatilité observée sur les marchés boursiers mondiaux au cours du deuxième semestre de l'exercice 2015 contraste nettement avec les rendements stables enregistrés par les principaux marchés des biens immobiliers commerciaux au monde.

La vigueur des marchés financiers a bénéficié à notre portefeuille immobilier existant, en ce qui a trait aux évaluations, mais il nous a été de plus en plus difficile de faire croître notre portefeuille par l'entremise de nouveaux placements. Nous avons continué d'examiner activement les opérations potentielles au cours de l'exercice, mais plusieurs occasions ont été jugées peu attrayantes du point de vue du profil de risque/rendement, car les actifs demeurent dispendieux. Par conséquent, la croissance attribuable au montant net des nouvelles activités de placement au sein du programme de placements de capitaux a été plus modérée vers la fin de l'exercice 2016 par rapport aux exercices antérieurs.

La croissance du portefeuille attribuable aux nouvelles activités de placement tire principalement son origine de trois stratégies qui, de notre avis, fournissent toujours une valeur à long terme à la caisse du RPC, c'est-à-dire : i) tirer parti de nos relations avec nos partenaires de coentreprises existants, ii) effectuer des placements stratégiques dans des plateformes opérationnelles afin de profiter des flux d'affaires futurs, et iii) étendre notre portée géographique et sectorielle pour améliorer les rendements du portefeuille.

Encore une fois pour l'exercice 2016, nos relations existantes avec nos partenaires exploitants dans des coentreprises ont continué de générer des flux d'affaires attrayants à l'extérieur des marchés. Ces opérations, qui prises individuellement comptent pour peu de capitaux investis, finissent par prendre de l'envergure au fil du temps en faisant partie d'un portefeuille plus large. Plusieurs de ces coentreprises sont depuis devenues certains de nos plus importants placements, qui touchent à plusieurs marchés partout sur la planète. On peut penser par exemple à nos six coentreprises stratégiques formées avec Goodman Group, un exploitant mondial d'actifs de logistique, qui se concentrent sur la copropriété d'installations de logistique et d'entreposage de grande qualité situées dans quatre pays. Au cours de l'exercice considéré, nous avons fait en sorte que notre coentreprise avec Goodman puisse intégrer le marché du Royaume-Uni et nous avons

fait grandement croître notre coentreprise existante en Chine à l'aide du partenariat Goodman China Logistics Holdings. Dans la même veine, nous avons réussi à développer notre relation avec Global Logistics Properties sur le marché américain et nous avons collaboré avec l'entreprise pour élargir notre programme au Japon.

Au cours des dernières années, nous avons commencé à acquérir des participations stratégiques dans des sociétés d'exploitation immobilière de grande qualité afin de renforcer notre relation avec des exploitants d'expérience et de profiter d'occasions de coopération et de placement futures. Nous avons ajouté une quatrième entreprise à notre stratégie axée sur les plateformes au cours de l'exercice 2016 avec l'acquisition d'une participation de 46,1 pour cent dans Unibail-Rodamco, un des plus importants propriétaires et exploitants de centres commerciaux en Allemagne, pour un montant de 394 millions d'euros. En outre, nous nous sommes engagés à investir un montant supplémentaire de 366 millions d'euros pour soutenir les stratégies de placement de Unibail-Rodamco. Nos placements existants dans des plateformes d'exploitation ont également généré des occasions de placement attrayantes au cours de l'exercice. En mai, nous avons participé à une émission de droits de 600 millions d'euros entreprise par Nordic Shopping Centre Citycon OYJ et visant à financer l'acquisition de Sektor Gruppen, une des plus importantes entreprises propriétaires de centres commerciaux en Norvège. Cette opération consolide la position de Citycon à titre de plus importante entreprise immobilière de commerce de détail non diversifiée cotée en Bourse axée sur l'Europe du Nord. De plus, Liberty Living, notre plateforme d'exploitation de logements pour étudiants au Royaume-Uni détenue en propriété exclusive, a acquis en août un portefeuille de cinq résidences étudiantes pour un total de 333 millions de livres. Ce portefeuille complète les activités existantes de Liberty Living au Royaume-Uni et il fournit un potentiel de croissance et d'efficacité opérationnelle à la plateforme. Enfin, en mai nous avons rehaussé à 29 pour cent notre participation dans Alliance Shopping Centres, un exploitant de centres commerciaux brésiliens, par l'entremise d'un placement supplémentaire de 26 millions de dollars.

Nous avons renforcé nos capacités de placement mondiales avec l'ouverture officielle de notre bureau en Inde au mois d'octobre. L'équipe qui supervise notre programme de placements en Inde a quitté Londres pour s'installer dans notre nouveau bureau de Mumbai. Cette équipe se compose maintenant de quatre professionnels. Nous croyons que cette présence viendra soutenir l'établissement de relations avec des partenaires locaux, ainsi que nos recherches de nouvelles opérations en Inde. En ce qui a trait au bureau de Mumbai, il s'agit du sixième bureau à l'échelle mondiale où nous avons posté localement des professionnels en placements immobiliers. Dans l'ensemble de nos bureaux à l'échelle internationale, l'équipe du service Placements immobiliers se compose maintenant de 77 professionnels.

Notre expertise en Asie du Nord-Est et du Sud-Est s'est grandement approfondie depuis que nous avons établi notre présence à Hong Kong il y a cinq ans. Au cours de l'exercice 2016, nous avons effectué notre premier placement immobilier dans le secteur du détail en Corée du Sud au moyen d'une coentreprise détenue à parts égales avec GIC, et nous avons engagé un montant de 63 milliards de won coréens (72 millions de dollars) pour l'acquisition d'un grand magasin de 1,26 million de pieds carrés à Séoul.

Notre présence aux États-Unis nous a également permis d'élargir notre visée sectorielle pour y inclure certains secteurs immobiliers autres que les secteurs traditionnels liés aux immeubles de bureaux, aux commerces de détail, aux immeubles d'habitation et aux immeubles industriels. Au cours de l'exercice nous avons effectué certains placements immobiliers commerciaux axés sur les secteurs américains des soins de santé et des logements pour étudiants. Ces placements comprennent une coentreprise, avec Welltower Inc., qui détient un portefeuille de huit immeubles de cabinets de médecin situés dans le sud de la Californie, pour un placement en titres de capitaux propres d'environ 150 millions de dollars américains, ainsi qu'une coentreprise de logements pour étudiants formée avec GIC et The Scion Group LLC en vue de l'acquisition de University House Communities Group, Inc., afin de détenir une participation de 47,5 pour cent dans cet actif. Ces nouveaux secteurs immobiliers sont

soutenus par des tendances à long terme qui subissent moins l'influence de la volatilité générale de l'économie. Leurs marchés sont souvent moins concurrentiels, ce qui donne l'occasion de générer des rendements attrayants à long terme par rapport aux principaux types de biens immobiliers plus traditionnels.

Compte tenu de notre attitude prudente à l'égard des hausses des valeurs des actifs, nous continuons de tirer parti du contexte actuel des prix pour vendre activement certains placements. Au cours de l'exercice 2016, six placements et un certain nombre de ventes d'actifs secondaires nous ont fourni un produit et un remboursement de capital totalisant 1,8 milliard de dollars, ce qui a donné lieu à des profits réalisés de 752 millions de dollars. De plus, nous avons mis fin à une relation avec un gestionnaire.

Outre les placements décrits ci-dessus, voici certaines autres opérations importantes :

AMÉRIQUE

- > Placement de 350 millions de dollars américains pour acquérir une participation de 10,6 pour cent dans un portefeuille diversifié de biens logistiques situés aux États-Unis qui se compose de 721 actifs d'une superficie totale de 115 millions de pieds carrés. Ce portefeuille est géré par Global Logistic Properties, un partenaire existant de l'Office. Cette opération constitue le deuxième placement stratégique que nous effectuons dans le secteur industriel des États-Unis.
- > Acquisition d'une participation de 60 pour cent dans Minto High Park Village, une propriété locative multifamiliale de 750 logements située à Toronto, auprès de Minto Properties Inc., pour un montant d'environ 105 millions de dollars. Il s'agit de notre premier placement dans le secteur canadien des immeubles résidentiels auprès d'un promoteur et exploitant d'expérience au Canada.

EUROPE

- > Acquisition d'une participation de 50 pour cent dans Puerto Venecia, un centre commercial régional d'une superficie de 1,3 million de pieds carrés situé à Saragosse, en Espagne. Ce centre commercial est détenu conjointement avec Intu Properties plc, un partenaire exploitant existant.
- > Placement de 175 millions de livres dans l'acquisition d'une participation de 50 pour cent dans le Grand Central Shopping Centre, un centre commercial de 435 000 pieds carrés situé à Birmingham au Royaume-Uni. Ce bien est détenu conjointement avec Hammerson, le partenaire exploitant qui détient et gère aussi le Bullring Centre, un bien adjacent dans lequel l'Office détient également une participation.

ASIE

- > Engagement à fournir un apport en capital additionnel de un milliard de dollars américains dans Goodman China Logistics Partnership, une coentreprise établie avec Goodman Group en 2009 afin de détenir et d'aménager des actifs logistiques en Chine continentale. À ce jour, l'Office s'est engagé à investir 2,6 milliards de dollars américains dans ce partenariat, qui a maintenant investi dans 45 projets stabilisés ou en cours d'aménagement.
- > Établissement d'une coentreprise avec Pavilion Group afin d'investir dans Pavilion Damansara Heights, un projet d'aménagement d'immeubles à usage mixte de 10 millions de pieds carrés situé à Kuala Lumpur, en Malaisie. L'Office détient une participation de 49 pour cent, ce qui représente un engagement d'apport en capital d'environ 485 millions de ringgits (170 millions de dollars canadiens). Il s'agit de notre premier placement en Malaisie.

Voici les principales cessions effectuées au cours de l'exercice 2016 :

- > Vente de trois actifs secondaires de notre portefeuille d'immeubles de bureaux américains pour un produit net total de 149 millions de dollars américains. Cette cession nous permet de repositionner notre portefeuille d'immeubles de bureaux sur le marché américain.
- > Cession de trois actifs liés au portefeuille d'immeubles de bureaux au Royaume-Uni pour un produit net total de 456 millions de dollars. Ces cessions cadrent avec notre stratégie de placement à l'égard du marché des immeubles de bureaux au Royaume-Uni.
- > Vente de trois actifs compris dans nos partenariats industriels mondiaux avec Goodman pour un produit net total de 210 millions de dollars. Ces cessions permettent de rééquilibrer la concentration des portefeuilles industriels de l'Office en Chine, en Australie et aux États-Unis.
- > En plus de ce qui précède, cession de deux placements dans des fonds, soit Henderson Shopping Centre Fund et Hürth Park, pour un produit net total de 362 millions de dollars. Cette cession de placements dans des fonds cadre avec notre stratégie mettant l'accent sur des placements dans des coentreprises conjointement avec des partenaires exploitants d'expérience.

TITRES DE CRÉANCES IMMOBILIÈRES PRIVÉS

Le programme Titres de créances immobilières privés, qui représente 10,0 pour cent du portefeuille immobilier mondial de Placements immobiliers, a fait l'objet de beaucoup d'activités durant l'exercice, tirant profit de sa solide réputation en Amérique et de sa plus grande présence en Europe. L'équipe Titres de créances immobilières privés est établie à Toronto et à Londres et supervise un portefeuille de prêts totalisant 4,1 milliards de dollars, comparativement à 3,8 milliards de dollars pour l'exercice précédent. Cette augmentation s'explique principalement par le montant de 1,8 milliard de dollars affecté aux nouvelles activités de placement, facteur contrebalancé par un remboursement de capital de 1,5 milliard de dollars lié au remboursement de prêts. À l'heure actuelle, nous exerçons principalement nos activités de placement en Europe de l'Ouest et en Amérique du Nord, mais nous continuons d'effectuer des placements dans d'autres régions du monde au fil du temps afin de mieux tirer parti de la présence mondiale de l'équipe de Programmes de placements de capitaux.

Le groupe Titres de créances immobilières privés a atteint un autre jalon important au cours de l'exercice, car il a battu le record du nombre de montages établi lors de l'exercice précédent, investissant dans 12 nouveaux prêts totalisant 1,8 milliard de dollars au cours de l'exercice 2016. Ce groupe met l'accent sur des occasions qui offrent un accès à des garanties de grande qualité et sur les situations qui lui permettent de tirer profit de ses connaissances immobilières et de sa capacité d'effectuer des opérations d'envergure. Parmi les principales opérations effectuées au cours de l'exercice se trouve un prêt à la construction convertible en prêt hypothécaire à long terme d'un montant de 526 millions de dollars américains garanti par un projet d'aménagement d'immeubles à usage mixte de 1,4 million de pieds carrés, sous l'appellation Lincoln Square Expansion, à Bellevue, dans l'État de Washington. La demande de financement de l'emprunteur a nécessité la mise en place d'une solution sur mesure, car il est très rare de voir des prêts à la construction convertibles en prêts hypothécaires à long terme de cette envergure sur le marché. Ce prêt souligne la capacité du groupe Titres de créances immobilières privés à fournir des solutions novatrices d'envergure pour les opérations soutenues par des actifs de grande qualité. Vers la fin de l'exercice, le groupe a également engagé 720 millions de dollars américains dans l'acquisition et le financement de deux entités gérées par LoanCore Capital, l'une des principales sociétés de financement immobilier commercial aux États-Unis. Ce placement de type plateforme cadre avec la stratégie du groupe Titres de créances immobilières privés visant à améliorer ses capacités de montage dans le marché intermédiaire des États-Unis.

En plus de ses activités de montage, l'équipe a aussi supervisé le remboursement fructueux de prêts de 1,5 milliard de dollars qu'elle avait accordés. Tous les remboursements ont été effectués avant ou à l'échéance, et un certain nombre d'entre eux ont permis à l'équipe de recevoir d'intéressantes primes de remboursement anticipé, ce qui a amélioré ses rendements. Son portefeuille de prêts demeure en règle, sans manquement.

PERSPECTIVES D'AVENIR

Le secteur immobilier est traditionnellement cyclique et, compte tenu du contexte actuel des prix, nous croyons que les marchés mondiaux se trouvent maintenant aux dernières phases du cycle en cours. La récente hausse, grandement attendue, des taux d'intérêt par la Réserve fédérale américaine marque fort probablement le début d'une nouvelle phase dans le cycle, une phase caractérisée par la croissance des bénéfices et par des appréciations modestes du capital, où on verra un retour vers des rendements normalisés, plus bas en termes absolus dans l'avenir. De notre avis, ces conditions de placement difficiles continueront de mettre notre détermination à l'épreuve en tant qu'investisseurs patients et disciplinés. Tout au long de cette période de transition, nous viserons à investir judicieusement nos capitaux dans des occasions qui généreront à long terme de forts rendements ajustés en fonction du risque pour la caisse du RPC.

Objectifs de l'office pour l'exercice 2017

L'objectif à long terme de l'Office est de créer une croissance à valeur ajoutée pour de multiples générations de cotisants et de bénéficiaires du RPC. Ainsi, les objectifs de l'Office pour l'exercice 2017 consistent à poursuivre la réalisation de ceux de 2016 :

1. Continuer de mettre en œuvre notre cadre de placement amélioré;
2. Perfectionner les compétences en mettant l'accent sur l'accroissement de la diversité, l'embauche d'employés en début de carrière et la formation à l'interne des futurs dirigeants;
3. Augmenter nos activités de placement internationales afin de constituer un portefeuille de placement diversifié qui s'aligne sur la vision à long terme relative à la composition géographique indiquée par le portefeuille stratégique;
4. Terminer l'élaboration du processus de négociation de bout en bout pour les titres négociés sur le marché, qui pourra être adapté pour soutenir les niveaux d'actifs et activités de placement futurs de l'Office;
5. Adapter nos programmes de placement afin qu'ils s'alignent sur la vision à long terme relative à l'exposition aux catégories d'actifs indiquée par le portefeuille stratégique.

Gestion des risques d'entreprise

Les activités de l'Office nous exposent non seulement à des risques de placement, mais également à un vaste éventail d'autres risques. Nous gérons tous ces risques conformément à notre cadre de gestion des risques d'entreprise, en veillant à ce que les risques que nous prenons soient proportionnels aux avantages à long terme qu'ils génèrent.

ENVIRONNEMENT PROPICE AUX RISQUES

L'environnement dans lequel nous exerçons nos activités évolue, ce qui peut avoir une incidence sur notre profil de risque et l'élaboration des pratiques de gestion du risque. Nous avons surveillé attentivement un certain nombre de faits nouveaux au cours de dernier exercice afin d'en évaluer l'incidence potentielle sur nos activités au fil du temps.

- > De nombreux facteurs économiques et géopolitiques provoquent la volatilité des marchés financiers. Parmi ces facteurs, mentionnons l'intervention des autorités chinoises sur les marchés boursiers et les marchés des devises, la faible croissance économique, les prix peu élevés des marchandises et la faiblesse du dollar canadien. Nos résultats à court terme en tant qu'investisseur en Chine, dans le secteur énergétique et sur l'ensemble du marché ont été et continueront d'être touchés.
- > L'abondance des capitaux continue de favoriser l'évaluation élevée des actifs immobiliers et des actions de sociétés fermées puisque les investisseurs augmentent leur pondération en actifs autres que ceux des marchés publics dans l'espoir d'améliorer les rendements. Nous sommes demeurés disciplinés au chapitre des prix; l'affectation des actifs repose sur des conditions de marché favorables.
- > Les organismes de réglementation sont préoccupés par le risque systémique et l'influence de plus en plus grande des investisseurs institutionnels. L'OCDE continue de mettre en œuvre des initiatives internationales de lutte contre l'évasion fiscale. En tant qu'investisseur mondial important, l'Office doit surveiller ces nouvelles mesures et d'autres mesures réglementaires et fiscales afin de comprendre la façon dont elles peuvent le toucher.
- > L'élaboration et l'exécution de stratégies de placement actives et complexes exigent la contribution de professionnels en placement talentueux et spécialisés. La réussite de l'Office dépend de sa capacité de recruter et de maintenir en poste les meilleures ressources des marchés du travail mondiaux où la concurrence est très forte.
- > Pour de nombreuses organisations, la cybersécurité est devenue une grande priorité. Nous devons constamment surveiller les risques afin de nous assurer que nos renseignements sont protégés.
- > Les changements climatiques constituent un facteur de plus en plus important dont il faut tenir compte lorsqu'on investit à long terme. Les risques et occasions connexes pour l'Office sont décrits à la section intitulée « Investissement durable », à la page 42, de même que d'autres facteurs environnementaux, sociaux et relatifs à la gouvernance.

AMÉLIORER NOS PRATIQUES EN MATIÈRE DE GESTION DES RISQUES

Notre gestion efficace des risques combinée à nos avantages comparatifs nous permet de tirer parti d'occasions dans des situations où d'autres ne le peuvent pas. Au cours de l'exercice 2016, nous avons apporté un certain nombre d'améliorations à nos pratiques en matière de gestion des risques :

- > Nous avons mis en œuvre un cadre redditionnel en ce qui a trait au risque et au rendement modifié (décrit à la page 33) et avancé l'élaboration de nouvelles mesures relatives aux risques de placement;
- > Nous avons amélioré nos processus de simulation de crise et d'évaluation des risques liés aux actifs privés;
- > Nous avons procédé à un examen de nos processus de gouvernance et de gestion de nos placements privés;
- > Nous avons recruté des professionnels en droit et en conformité et amélioré nos processus et systèmes de gestion de la conformité;
- > Nous avons poursuivi l'amélioration de nos processus de gestion des risques relatifs à la corruption, à la fiscalité, à la négociation, à la sécurité de l'information et à d'autres facteurs.

Notre cadre de gestion des risques d'entreprise repose sur les éléments suivants : une solide structure de gouvernance, une culture de prudence à l'égard des risques, des politiques en matière de risque, une appétence au risque et des limites de risque bien définies; des processus d'identification, d'évaluation, d'atténuation, de surveillance et de communication de tous les principaux risques existants et émergents; ainsi que des pratiques de contrôle fondées sur l'assurance indépendante que ces pratiques fonctionnent adéquatement. Un risque principal s'entend d'un risque qui pourrait avoir une incidence importante sur notre capacité à réaliser notre mandat.

GOUVERNANCE EN MATIÈRE DE RISQUE

La gouvernance en matière de risque au sein de l'Office relève du conseil, de la direction et de leurs comités respectifs. Le conseil d'administration surveille les mesures que nous prenons pour atteindre un « rendement maximal tout en évitant des risques de perte indus » conformément à notre mandat. À cette fin, le conseil doit surveiller les risques d'entreprise en s'assurant que la direction détermine les principaux risques et élabore des stratégies appropriées pour les gérer. L'appétence au risque est établie pour chaque risque et catégorie de risque clés. Les comités du conseil assument les responsabilités suivantes en matière de risque (comme il est décrit plus en détail à la page 87) :

- > Le comité de placement établit les politiques de placement de l'Office et approuve et surveille les activités de placement ainsi que les niveaux de risque. Il examine également les méthodes de gestion du risque de placement.
- > Le comité de vérification surveille la présentation de l'information financière, les questions liées à l'impôt, les technologies et systèmes d'information et les risques connexes, l'audit externe et interne ainsi que les politiques et pratiques en matière de contrôle interne.
- > Le comité des ressources humaines et de la rémunération est chargé de surveiller les risques relatifs à notre personnel et à nos pratiques d'emploi. Ce comité étudie et recommande le cadre de rémunération, examine la structure organisationnelle et s'assure qu'un programme de planification de la relève est en place.

- > Le comité de la gouvernance veille à ce que l'Office utilise les pratiques exemplaires appropriées en matière de gouvernance et surveille l'application du code de déontologie et des lignes directrices relatives aux conflits d'intérêts.

Par voie de délégation du conseil d'administration, le président et chef de la direction est responsable de tous les risques qui ne sont pas associés aux questions réservées spécifiquement au conseil d'administration ou aux comités du conseil. Les responsabilités en matière de gestion du risque sont ensuite déléguées à différents échelons de l'organisme, à commencer par l'équipe de la haute direction.

L'équipe de la haute direction veille à ce que la planification de la stratégie et des affaires ainsi que la gestion des risques soient intégrées. À l'aide du processus de planification des affaires, cette équipe s'assure que les plans s'alignent sur la stratégie globale et l'appétence au risque et que des ressources et processus adéquats permettent de cerner et de gérer efficacement les risques clés. La responsabilité de la gestion appropriée des risques pris incombe aux dirigeants de chaque service, en fonction de leur domaine de responsabilité respectif.

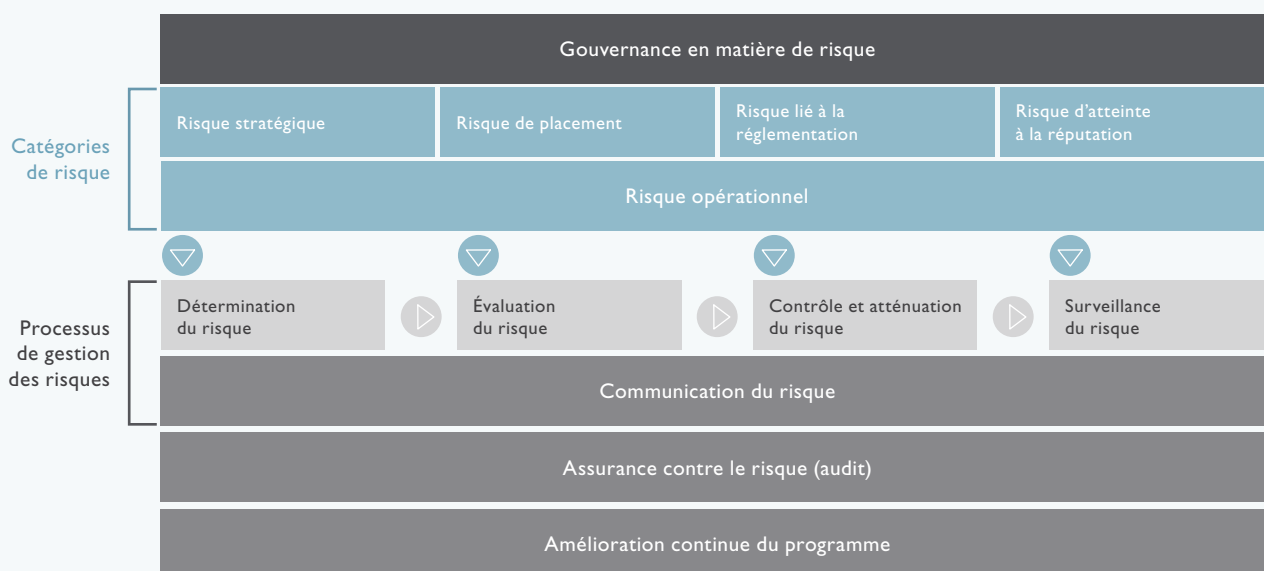
Le chef de l'exploitation surveille le cadre de gestion des risques d'entreprise de l'Office.

La directrice financière est responsable du groupe Risque de placement, lequel évalue et surveille les risques de placement et présente des rapports sur ces risques de façon indépendante des services de placement. Le service Vérification interne joue un rôle important puisqu'il fournit l'assurance indépendante que les contrôles et les mesures d'atténuation sont adéquatement conçus et fonctionnent efficacement.

Les responsabilités relatives au risque de la direction, y compris celles du comité de planification des placements, sont décrites plus en détail à la page 35.

Le diagramme ci-dessous illustre le cadre de gestion des risques d'entreprise de l'Office.

CADRE DE GESTION DES RISQUES D'ENTREPRISE



Les sections qui suivent décrivent chacune de nos cinq principales catégories de risque et nos stratégies de gestion du risque.

Risque stratégique : Risque que l'Office fasse les mauvais choix stratégiques ou ne soit pas en mesure de réussir la mise en œuvre des stratégies choisies ou de s'adapter à l'évolution des conditions externes commerciales, politiques ou socio-économiques à long terme. La gestion efficace du risque stratégique est essentielle à la réalisation de notre mandat.

Un certain nombre de processus importants permettent de contrôler et d'atténuer les risques stratégiques :

- > au moins une fois par année, le conseil discute et procède à un examen de notre stratégie globale;
- > un plan d'affaires détaillé tenant compte de notre stratégie et de nos objectifs à long terme est mis en œuvre par chaque service et passé en revue par le président et chef de la direction, et le plan d'affaires annuel qui en résulte est approuvé par la direction et le conseil;
- > des stratégies sont élaborées pour chacun des programmes de placement afin qu'ils s'alignent sur la stratégie globale et les avantages comparatifs de l'Office;
- > des examens trimestriels du portefeuille et des risques de placement connexes sont effectués compte tenu des conditions des marchés financiers et de la nouvelle conjoncture économique;
- > la direction et le conseil rendent compte et discutent chaque trimestre des progrès, des défis et des risques relatifs à la réalisation du plan d'affaires approuvé.

Risque de placement : Risque de perte découlant des activités sur le marché des placements. Ce risque comprend le risque de marché (y compris le risque de change, le risque de taux d'intérêt, le risque actions, le risque marchandises et le risque d'écart de crédit), le risque de crédit (y compris le risque de contrepartie), ainsi que le risque de liquidité, au sein des portefeuilles gérés à l'interne et à l'externe. Ce risque est géré et surveillé conformément à la politique en matière de risque approuvée chaque année par le conseil d'administration.

Des comités surveillent notre exposition au risque de placement. Le comité de placement du conseil reçoit régulièrement des rapports sur nos actifs, notre revenu de placement, le rendement des placements, l'évaluation des risques et les résultats des tests de tension. Le comité de planification des placements de la direction examine au moins une fois par mois les risques au sein du portefeuille par l'intermédiaire de commentaires préparés par le service Gestion de portefeuille global et le groupe Risque de placement.

Des renseignements additionnels sur notre exposition aux risques de placement et sur nos processus de gestion et d'évaluation des risques sont présentés à la note 5 de nos états financiers, à la page 118.

Risque lié à la réglementation : Risque de perte lié aux changements actuels ou proposés et/ou à la non-conformité aux lois, aux règlements et aux pratiques obligatoires du secteur applicables, y compris ceux définis dans la *Loi sur l'Office d'investissement du RPC*. Tout défaut de conformité pourrait entraîner des pénalités financières ou des pertes au titre du portefeuille et nuire à notre réputation.

Notre programme de conformité vise à promouvoir le respect des obligations réglementaires à l'échelle mondiale, ainsi qu'à favoriser la sensibilisation aux lois et aux règlements qui nous touchent et aux risques liés à la non-conformité. Nous surveillons les faits récents en matière juridique et réglementaire ainsi que les changements réglementaires proposés, et nous y réagissons de manière constructive au besoin. Nous avons régulièrement recours aux services de conseillers juridiques externes afin de nous tenir informés des derniers développements.

Notre groupe de la fiscalité joue un rôle clé en soutenant la prise de décisions, en offrant des conseils sur la gestion des risques fiscaux et en évaluant l'ensemble des pratiques fiscales. Nous examinons les questions relatives aux principaux risques fiscaux dans le cadre du contrôle diligent de nos opérations et au niveau de l'ensemble de la caisse.

Risque opérationnel : Risque de perte découlant des actes posés par des individus, ou des processus ou des systèmes internes inadéquats ou défaillants en raison de facteurs internes ou externes. Le risque opérationnel englobe un large éventail de risques, notamment les risques liés aux éléments suivants :

- > Les pratiques d'emploi et de gestion des ressources humaines;
- > La mauvaise conduite d'un employé, y compris la violation du code de déontologie, la fraude et les opérations de négociation non autorisées;
- > La capacité à reprendre les activités à la suite d'une interruption ou d'une catastrophe;
- > La mise en œuvre des opérations, des activités et des projets;
- > La sécurité des données, des modèles, des applications destinées aux utilisateurs et de l'information;
- > L'exactitude de l'information financière.

L'exposition à ces risques peut entraîner des pertes financières directes, des pertes financières indirectes prenant la forme d'une inefficacité opérationnelle, ainsi que des sanctions ou des pénalités réglementaires, ou porter atteinte à notre réputation. Le risque opérationnel peut aussi avoir une incidence directe sur notre capacité à gérer les autres risques principaux.

Chaque membre de l'équipe de la haute direction a la responsabilité première de gérer les risques opérationnels au sein de son service. Nous gérons le risque opérationnel au moyen de contrôles internes qui sont assujettis à des examens d'audit interne. Nous effectuons également un examen annuel dans le cadre de l'attestation du chef de la direction et de la directrice financière en ce qui a trait au contrôle interne à l'égard de l'information financière. Nos services Finances, analyse et gestion du risque et Exploitation et technologie maintiennent des protocoles officiels en ce qui a trait à l'installation de nouveaux produits de placement et de nouvelles technologies, à la gestion des données, des modèles et des applications destinées aux utilisateurs, à la sécurité de l'information, de même qu'à l'établissement de plans de continuité en cas d'interruption des activités. Par ailleurs, nous souscrivons une assurance de dommages de même qu'une assurance responsabilité civile des administrateurs et des dirigeants.

Risque d'atteinte à la réputation : Risque de perte de crédibilité qui résulte de facteurs internes ou externes et qui est fréquemment lié aux autres catégories de risque. Ce risque peut découler de nos pratiques d'affaires à l'interne ou de celles de nos partenaires d'affaires ou des sociétés dans lesquelles nous détenons une participation. Les partenaires d'affaires comprennent les tiers auxquels nous confions certaines de nos fonctions administratives, ainsi que les organismes de placement avec qui nous concluons une entente contractuelle. Une atteinte à la réputation pourrait avoir une incidence sur notre position en tant que partenaire, investisseur et employeur de choix et nuire à notre capacité de mettre en œuvre notre stratégie.

La responsabilité de la gestion du risque d'atteinte à la réputation s'étend à chaque employé et administrateur. Cette responsabilité est clairement énoncée en détail dans notre code de déontologie et reflétée dans nos principes directeurs d'intégrité, de partenariat et de rendement élevé, lesquels s'appliquent à tous nos employés et à tous nos secteurs d'activité. En vertu du code de déontologie, tous les employés et administrateurs sont notamment tenus de déclarer toute opération effectuée pour leur propre compte ou tout intérêt personnel qui pourrait entraîner un conflit d'intérêts réel, potentiel ou perçu.

Notre cadre de gestion des enjeux, qui est surveillé par le directeur général principal et chef mondial, Affaires publiques et communications, comporte plusieurs aspects relatifs à la gestion de la réputation. Des évaluations du risque d'atteinte à la réputation doivent être prises en compte dans le cadre du processus décisionnel en matière de placement, par l'intermédiaire du protocole relatif au cadre de gestion du risque d'atteinte à la réputation, et de l'élaboration et de la mise en œuvre de la stratégie d'affaires. Notre comité exécutif sur la gestion des enjeux a le mandat de régler toutes les questions d'importance au fur et à mesure qu'elles surviennent. Il existe des protocoles concernant la gestion des risques et des enjeux pouvant nuire à la réputation et la communication aux échelons supérieurs pour les sociétés de notre portefeuille existant. Par ailleurs, nous continuons de renforcer de manière proactive notre réputation et notre marque auprès des principales parties prenantes à l'échelle internationale afin de soutenir nos objectifs d'affaires et de réduire les risques.

Liquidités et ressources en capital

Les sources de liquidités de l'Office comprennent le revenu de placement, les flux de trésorerie nets du RPC, un important portefeuille de titres à revenu fixe liquides et de titres de capitaux propres négociés sur les marchés actifs. Ces sources de liquidités supposent également la capacité à mobiliser des fonds au moyen de l'émission de papier commercial et de billets à moyen terme, et de financer des titres en vertu de conventions de rachat. Lorsqu'ils sont combinés avec d'autres sources de financement, nos programmes d'émission de titres d'emprunt procurent la souplesse dont nous avons besoin pour combler les besoins en trésorerie découlant de nos activités de placement, lesquels ne correspondent pas toujours aux flux de trésorerie cycliques du RPC.

Nos besoins en trésorerie comprennent la trésorerie servant aux placements, les charges d'exploitation, les intérêts et le capital des emprunts, ainsi que les paiements effectués au RPC. Nous maintenons un portefeuille de titres liquides non grevés afin d'assurer la couverture de toutes les sorties de trésorerie prévues dans des conditions de marché tant normales que défavorables.

En 2009, nous avons établi, et garanti sans condition et de façon irrévocable, un programme de papier commercial canadien, qui a été suivi d'un programme américain en 2012 (ensemble, le « programme de papier commercial »). Ce programme prévoit l'émission de papier commercial non garanti (le « papier commercial ») sous forme de placement privé. L'émetteur du papier commercial est CPPIB Capital Inc. (CPPIB Capital), une filiale en propriété exclusive de l'Office. Au 31 mars 2016, du papier commercial d'une valeur de 13,4 milliards de dollars canadiens était en circulation.

En 2015, nous avons établi, et garanti sans condition et de façon irrévocable, un programme de billets à moyen terme canadiens (le « programme de billets à moyen terme canadiens ») au moyen d'un prospectus préalable de base au Canada en vertu duquel CPPIB Capital peut émettre, de temps à autre, des billets de premier rang non garantis (les « billets à moyen terme canadiens ») sous forme de placement privé. Au 31 mars 2016, des billets à moyen terme canadiens d'une valeur de 2,2 milliards de dollars canadiens étaient en circulation.

Nous sommes actuellement autorisés à émettre diverses formes de titres d'emprunt non garantis dont le capital global de l'encours de la dette peut atteindre 25 milliards de dollars à tout moment (y compris le papier commercial et les billets à moyen terme canadiens) et dont le capital global de l'encours de la dette peut atteindre 15 milliards de dollars à tout moment lorsque la durée (initiale ou restante) est de moins de un an.

Comme l'ampleur des activités de placement et de financement continue de croître, nous avons formé, après l'établissement du programme de billets à moyen terme canadiens, le groupe Trésorerie et liquidités au sein du service Marchés financiers mondiaux. Ce groupe collabore avec Services de trésorerie et Gestion de portefeuille global pour coordonner et optimiser les activités de financement et les liquidités.

Obligation de rendre des comptes de l'organisme

ATTESTATION DU CHEF DE LA DIRECTION ET DE LA DIRECTRICE FINANCIÈRE

Durant l'exercice, nous avons procédé à l'évaluation du contrôle interne à l'égard de l'information financière et des contrôles et procédures de communication de l'information en utilisant le cadre et les critères établis dans le document intitulé Internal Control – Integrated Framework publié par le Committee of Sponsoring Organizations. L'Office n'est pas tenu par la loi d'effectuer cette évaluation annuelle. Nous effectuons l'évaluation sur une base volontaire afin de respecter notre engagement à l'égard de normes strictes en matière de gouvernance d'entreprise et de reddition de comptes.

Le chef de la direction et la directrice financière sont responsables de l'établissement et du maintien d'un contrôle interne à l'égard de l'information financière qui offre une assurance raisonnable en ce qui a trait à la fiabilité et qui est conforme aux Normes internationales d'information financière (IFRS). Ils sont également responsables de la conception de contrôles et procédures de communication de l'information qui offrent une assurance raisonnable que toute l'information significative est recueillie et présentée en temps opportun à la direction.

Nous n'avons apporté aucun changement à notre contrôle interne à l'égard de l'information financière ni à nos contrôles et procédures de communication de l'information ayant eu ou susceptibles d'avoir une incidence significative sur notre communication de l'information.

Selon les résultats de l'évaluation de la direction, le chef de la direction et la directrice financière ont conclu que le contrôle interne à l'égard de l'information financière et les contrôles et procédures de communication de l'information ont été conçus et ont fonctionné efficacement pendant tout l'exercice.

MÉTHODES COMPTABLES ET PRINCIPALES ESTIMATIONS

Nos principales méthodes comptables sont résumées aux notes 1 et 2 des états financiers consolidés annuels et sont importantes pour la compréhension et l'interprétation de nos résultats financiers présentés et de notre situation financière. Certaines de ces méthodes comptables exigent que la direction établisse des estimations et hypothèses, lesquelles influent sur les montants présentés au titre de l'actif, du passif, des produits et des charges. Nous avons établi des procédures afin de nous assurer que les méthodes comptables sont appliquées de manière cohérente et que les processus de modification des méthodes sont bien contrôlés.

La plus importante des estimations comptables faites par la direction concerne la détermination de la juste valeur des placements et des passifs liés aux placements. La juste valeur est définie comme le prix qui serait reçu pour la vente d'un actif ou payé pour le transfert d'un passif lors d'une transaction normale entre des intervenants du marché à la date d'évaluation. La juste valeur est une mesure fondée sur le marché et, par conséquent, elle tient compte des facteurs que les intervenants du marché prennent en considération lorsqu'ils fixent le prix d'un placement ou d'un passif lié au placement.

Les cours des actions sont utilisés pour évaluer la juste valeur des placements négociés sur un marché actif, comme les actions de sociétés ouvertes et les obligations négociables.

Dans le cas des placements qui ne sont pas négociés sur un marché actif, par exemple, des actions de sociétés fermées, des infrastructures, des biens immobiliers privés, des titres de créance privés et des dérivés négociés hors Bourse, la juste valeur est déterminée au moyen de techniques d'évaluation qui maximisent l'utilisation des données observables sur les marchés. Ces techniques comprennent l'utilisation de données relatives aux dernières transactions conclues dans des conditions de concurrence normale, l'application de la juste valeur actuelle d'un autre placement essentiellement semblable, l'analyse de la valeur actualisée des flux de trésorerie, ainsi que le recours à des modèles d'évaluation du prix et à d'autres méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur. La direction a recours aux services d'évaluateurs indépendants pour l'examen ou la préparation de l'évaluation des placements. Peu importe la technique utilisée, l'exercice du jugement est nécessaire pour estimer la juste valeur des placements qui ne sont pas négociés sur un marché actif. Nos méthodes d'évaluation des placements et des passifs liés aux placements sont résumées à la note 2 des états financiers consolidés annuels.

Rapport du comité des ressources humaines et de la rémunération

À titre de présidente du comité des ressources humaines (CRHR), je suis heureuse de vous faire part de notre approche à l'égard de l'évaluation du rendement et de l'établissement de la rémunération des employés de l'Office.

Le principe sous-jacent du cadre de rémunération de l'Office est d'exécuter la stratégie d'affaires à long terme en mettant l'accent sur les éléments suivants :

- > Attirer et maintenir en poste les meilleurs employés possédant une expertise en placement et en gestion;
- > Offrir une rémunération au rendement;
- > Harmoniser les intérêts des employés avec ceux des cotisants et des bénéficiaires à long terme.

FAITS SAILLANTS RELATIFS AU RENDEMENT DE L'EXERCICE 2016

L'un des piliers de nos programmes de rémunération est la performance globale de la caisse et le rendement de nos principaux services de placement. Malgré un contexte d'investissement difficile, la caisse a généré un profit modéré, ce qui prouve les avantages que présente un portefeuille mondial résilient et grandement diversifié. Touché par des conditions de marché très défavorables au début de l'année civile 2016, le rendement net total de la caisse sur un exercice s'est chiffré à 3,4 pour cent, tandis que le rendement net annualisé sur cinq exercices s'est élevé à 10,6 pour cent. L'exercice 2016 a aussi été un exercice record pour ce qui est de la valeur ajoutée en dollars par rapport au rendement du portefeuille de référence. Au cours de l'exercice 2016, la valeur ajoutée en dollars nette de l'ensemble de la caisse s'est établie à 11,2 milliards de dollars canadiens, et la valeur ajoutée nette cumulative sur cinq exercices s'est chiffrée à 16,4 milliards de dollars canadiens.

NOUVEAU PROGRAMME DE RÉMUNÉRATION

Le plan d'affaires pluriannuel de l'Office vise à modifier notre approche à l'égard des placements afin de mettre beaucoup plus l'accent sur l'obtention d'un rendement global. Nous croyons que cette plus grande priorité accordée au rendement global donnera lieu à de meilleurs rendements pour la caisse à long terme et qu'elle servira davantage les intérêts des millions de cotisants et bénéficiaires du RPC. Même si la valeur ajoutée en dollars demeure un élément important et essentiel du rendement global, nous accorderons également une grande priorité au rendement absolu de la caisse. Par conséquent, notre structure de rémunération devait être modifiée pour tenir compte de ce changement apporté à notre cadre de placement. Ainsi, au cours de l'exercice 2015, un examen approfondi de notre cadre de rémunération global a été entrepris. L'exercice 2016 s'est révélé un exercice important pour l'Office puisqu'il s'agissait du premier exercice complet durant lequel le nouveau programme de rémunération a été appliqué.

La nouvelle structure de rémunération au rendement a été conçue pour s'aligner davantage sur nos objectifs de placement ainsi que sur les objectifs relatifs au rendement total de la caisse et la valeur ajoutée en dollars à long terme, qui sont équilibrés et évalués sur une période rétrospective de cinq exercices. Cette structure permet aussi de récompenser le rendement des groupes et des services à la suite d'une évaluation, fondée sur un jugement éclairé, des objectifs tant qualitatifs que quantitatifs déterminés durant le processus annuel de planification des affaires. Enfin, la nouvelle structure permet d'évaluer et de récompenser le rendement individuel en fonction des attentes associées au rôle de l'employé et de la réalisation des objectifs personnels définis au début de l'exercice.

Notre nouveau programme offre des niveaux de rémunération concurrentiels par rapport à ceux du marché des talents visé par l'Office dans toutes les régions où nous exerçons nos activités et procure un cadre clair et simple qui est facilement compréhensible pour les employés de notre organisme et nos principales parties prenantes.

Nous avons procédé à une importante analyse afin de nous assurer que les coûts liés au nouveau programme seraient essentiellement les mêmes que ceux associés à l'ancienne structure par rapport à la valeur et au rendement générés, à l'exclusion des augmentations de salaire annuelles liées à l'inflation.

Dans le cadre de cette restructuration, un meilleur équilibre a été établi entre le salaire et la rémunération au rendement afin que ces deux éléments correspondent davantage aux pratiques générales du marché ainsi qu'aux caractéristiques voulues de la gestion du risque du nouveau cadre.

DÉCISIONS RELATIVES À LA RÉMUNÉRATION DU CHEF DE LA DIRECTION POUR L'EXERCICE 2016

La performance globale de la caisse au cours des cinq derniers exercices a été très solide et a donné lieu à un multiplicateur de 1,82. Le conseil a évalué le rendement de M. Wiseman en fonction des objectifs qu'il s'était fixé pour l'organisme, a jugé qu'ils avaient tous été atteints de façon appréciable et a établi un multiplicateur de 1,48. En ce qui concerne les objectifs individuels de M. Wiseman, le conseil a déterminé un multiplicateur de 1,35 pour l'exercice 2016. La moyenne pondérée de ces trois facteurs a donné lieu à un multiplicateur de prime de rendement global de 1,53 pour M. Wiseman.

En fin de compte, le conseil a accordé à M. Wiseman une rémunération directe totale (salaire + prime de rendement acquise au cours de l'exercice + prime différée) de 4 487 600 dollars pour l'exercice 2016. Vous trouverez plus de renseignements sur la rémunération du chef de la direction à la rubrique Analyse de la rémunération ci-dessous.

AUTRES ACTIVITÉS DU CRHR

Le CRHR a également établi des objectifs précis afin de mettre l'accent sur les priorités stratégiques des exercices 2016 et 2017. De concert avec la présidente du conseil, le CRHR a veillé à ce qu'un plan exhaustif soit élaboré afin d'assurer la transition réussie de l'organisme vers la nouvelle direction qu'il prendra sous la gouverne de Mark Machin. Le CRHR continue de planifier la relève de tous les hauts dirigeants de l'organisme. Ce processus comprend un plan d'urgence en cas de départ imprévu du chef de la direction ou d'autres hauts dirigeants clés. Veuillez vous reporter à la page 73 pour connaître les activités précises entreprises par le CRHR au cours de l'exercice 2016.

En conclusion, grâce à la nouvelle structure de rémunération, le CRHR est convaincu que la rémunération versée au cours de l'exercice 2016 est appropriée et que ses décisions relatives aux facteurs de rémunération que sont le rendement des services et des groupes et le rendement individuel reflètent son évaluation du rendement de l'équipe de la haute direction par rapport aux objectifs établis au préalable pour l'exercice 2016, et qu'elles s'alignent de façon appropriée sur les intérêts des cotisants et des bénéficiaires du RPC.

La présidente du comité des ressources humaines et de la rémunération,



Karen Sheriff

Le rôle et la structure du comité

Le comité des ressources humaines et de la rémunération (CRHR) aide le conseil d'administration à régler les questions relatives aux ressources humaines, notamment en ce qui a trait à la gestion des talents et à la rémunération.

Le CRHR est entièrement composé d'administrateurs qui ont des connaissances en matière de ressources humaines et de rémunération des dirigeants. Tous les membres du CRHR sont également membres du comité de placement. Ils comprennent très bien le lien entre la rémunération et la gestion du risque.

Pour l'exercice 2016, les membres du comité étaient les suivants :

Ian Bourne

Pierre Choquette

Tahira Hassan (depuis le 1^{er} janvier 2016)

Nancy Hopkins

Douglas W. Mahaffy

Karen Sheriff, présidente

Kathleen Taylor

D. Murray Wallace

Le CRHR a tenu sept réunions au cours de l'exercice 2016. Bien qu'elle ne soit pas membre du CRHR, la présidente du conseil d'administration a pris part à toutes les réunions. Le chef de la direction, le chef de l'exploitation et la directrice générale principale et chef de la gestion des talents ont également participé à certaines de ces réunions, à la demande du CRHR. Vous trouverez ci-dessous une liste des activités exercées par le CRHR au cours de l'exercice 2016.

Évaluation du président :

- > Examen et recommandation au conseil pour approbation des objectifs de rendement du chef de la direction et du processus d'évaluation du rendement;
- > Examen des engagements externes importants du chef de la direction.

Rémunération des dirigeants et des employés qui ne sont pas des dirigeants :

- > Examen, approbation et recommandation au conseil pour approbation des augmentations de salaire et des versements de la rémunération au rendement des dirigeants et des employés;
- > Examen des tendances relatives à la rémunération des dirigeants telles qu'elles sont déterminées par le conseiller externe en matière de rémunération du CRHR;

- > Examen de la rémunération des dirigeants, notamment la demande au conseiller externe en matière de rémunération du CRHR d'un rapport à l'égard de la rémunération des dirigeants par rapport aux autres sociétés de gestion de placements et fonds de retraite canadiens importants, et examen de ce rapport;
- > Supervision des informations fournies dans le rapport annuel concernant la rémunération des administrateurs et des dirigeants et le cadre de rémunération;
- > Examen et recommandation au conseil pour approbation de l'indice de référence et de la courbe de la rémunération au rendement de la caisse du RPC.

Gestion et perfectionnement des talents :

- > Examen des programmes de planification de la relève et de gestion des talents.

Régimes de retraite et d'avantages sociaux des employés :

- > Réception du rapport annuel du comité de retraite et examen et approbation des documents portant sur le régime de retraite;
- > Examen des modifications non significatives apportées aux régimes d'avantages du personnel et aux politiques en matière de ressources humaines.

Examen du mandat du comité :

- > Examen et recommandation au conseil pour approbation du mandat du CRHR et examen du rendement par rapport à ce mandat.

Le CRHR a recours aux services de Hugessen Consulting Inc., qui est chargée de fournir une orientation, des conseils et des renseignements indépendants concernant les ressources humaines et la rémunération des dirigeants. Hugessen ne peut fournir un quelconque service à la direction sans l'approbation préalable du comité. Hugessen a reçu 220 000 dollars et 322 000 dollars pour les services rendus au CRHR pour les exercices 2016 et 2015, respectivement. Aucun service supplémentaire n'a été rendu à la direction.

Pour en savoir plus sur le mandat du CRHR, veuillez consulter le document intitulé « Mandat du comité des ressources humaines et de la rémunération » accessible sur notre site Web.

Analyse de la rémunération

La présente analyse de la rémunération présente un sommaire des principes fondamentaux de notre cadre de rémunération, analyse les éléments de notre nouveau programme de rémunération et fournit des renseignements sur le rendement et la rémunération de nos membres de la haute direction visés, qui comprennent les personnes suivantes, pour l'exercice clos le 31 mars 2016 :

- > chef de la direction – Mark Wiseman
- > directrice financière – Benita Warmbold
- > directeur général principal et chef, Placements internationaux; président, CPPIB Asia Inc. – Mark Machin
- > directeur général principal et chef mondial, Placements sur les marchés publics – Eric Wetlaufer
- > directeur général principal et chef mondial, Placements immobiliers – Graeme Eadie
- > directeur général principal et stratège en chef des placements – Ed Cass

PRINCIPES DE NOTRE CADRE DE RÉMUNÉRATION

Notre cadre de rémunération continue de reposer sur trois principes clés. Ces principes sont les suivants :

- > Attirer et maintenir en poste les meilleurs employés possédant une expertise en placement et en gestion;
- > Offrir une rémunération au rendement;
- > Harmoniser les intérêts des employés avec ceux des cotisants et bénéficiaires à très long terme.

Notre programme de rémunération est l'un des principaux facteurs qui contribuent à attirer les talents et les professionnels en placement dont nous avons besoin pour gérer activement un portefeuille de placements mondial de 278,9 milliards de dollars. Dans le cadre de la recherche des meilleurs employés, nous concurrençons les plus grandes banques et les principaux gestionnaires de placement et courtiers en valeurs mobilières du Canada et de partout dans le monde. À titre de l'un des plus importants fonds du genre à l'échelle mondiale, nous avons besoin de gens qui possèdent une expérience considérable en matière de gestion de placements, de recherche dans le domaine du placement, de conception de portefeuille, de gestion du risque et d'activités de placement. Un programme de rémunération concurrentiel

est essentiel pour attirer et maintenir en poste ces talents et pour remplir efficacement le mandat de l'Office qui consiste à optimiser le taux de rendement tout en évitant des risques de perte indus.

GESTION DU RISQUE

Notre programme de rémunération continue de refléter notre responsabilité envers le public et tous les bénéficiaires du RPC. Nos primes sont conformes à notre stratégie de placement à long terme et à notre mandat, et tiennent compte de notre rendement cible et de notre appétence au risque.

Voici les principales caractéristiques d'atténuation des risques de notre programme de rémunération :

- > Importante rémunération à risque – une partie importante de la rémunération de la haute direction et des employés est variable et différée; la partie différée fluctue en fonction du rendement de la caisse à long terme;
- > Évaluation en fonction d'un horizon à long terme – l'Office surveille le rendement sur plusieurs années, ce qui reflète la nature à long terme de son mandat de placement;
- > Paiements maximaux – il existe un plafond à l'égard des multiplicateurs de rémunération au rendement;
- > Cibles de rendement des placements établies en fonction de solides indices de référence – les indices de référence servant à calculer la valeur ajoutée et les rendements reflètent un équilibre approprié entre le risque et le rendement qui s'aligne sur la stratégie de placement approuvée par le conseil;
- > Limites relatives aux risques approuvées par le conseil – les taux de rendement cibles tiennent compte des limites relatives aux risques particuliers et globaux approuvées par le conseil;
- > Récupération – le conseil peut récupérer ou ajuster toute forme de rémunération au rendement.

Le CRHR examine chaque année les programmes, et d'après notre examen de l'exercice 2016, le cadre de rémunération respecte ou dépasse les principes de saines pratiques en matière de rémunération (Principles for Sound Compensation Practices) établis par le Conseil de stabilité financière et évalués par les pays du G20.

Principes du Conseil de stabilité financière

Fondé sur le rendement à long terme

Déconseille la prise de risques à court terme

Pouvoirs de surveillance accrus des comités de la rémunération



Cadre de rémunération de l'Office

Fondé sur le rendement des placements sur une période pouvant atteindre cinq exercices

La prise en compte des résultats sur cinq exercices ne se prête pas à la prise de décisions à court terme
Le risque total fait l'objet d'une gouvernance par le conseil d'administration
S'il y a lieu, les indices de référence sont ajustés en fonction du degré de risque encouru

Le CRHR et le conseil prennent toutes les décisions liées au cadre de rémunération

PRINCIPAUX CHANGEMENTS APPORTÉS À NOTRE CADRE DE RÉMUNÉRATION

Au cours de l'exercice 2015, nous avons accompli beaucoup de travail pour améliorer notre programme de rémunération, et surtout pour l'harmoniser avec notre nouveau cadre de placement et notre plan d'affaires pluriannuel.

Lors de la conception du nouveau programme, nous avons tenu compte de l'environnement dans lequel l'Office exerce ses activités, ainsi que de sa mission et de la stratégie qu'il a choisie de mettre en œuvre. L'Office est un organisme plutôt jeune, mais il a été créé pour durer très longtemps. Par conséquent, les priorités de la direction sont actuellement les suivantes :

- > Attirer des talents;
- > Assurer la croissance mondiale de l'organisme;
- > Établir des programmes et processus de placement évolutifs;
- > Réaliser une solide performance;
- > Améliorer l'efficacité des technologies, des activités et de la gestion du risque;
- > Établir une solide culture reposant sur des normes d'intégrité rigoureuses.

Le programme de rémunération tient compte de ces importantes priorités, comme en témoignent les normes de rendement et les critères sélectionnés. Il prend aussi en considération la responsabilité publique associée à la gestion des actifs de retraite de 19 millions de cotisants et de bénéficiaires grâce à un examen approprié des risques. En outre, nous croyons qu'il est important d'évaluer non seulement les objectifs atteints, mais également la façon dont ils ont été atteints. Notre nouveau régime de rémunération tient compte des principes directeurs de l'Office.

Notre processus intègre les conseils et les avis fournis par trois sociétés de services-conseils professionnels : Willis Towers Watson et McLagan, qui collaborent avec la direction, et Hugessen Consulting Inc., qui soutient le conseil.

Tout d'abord, nous avons effectué une recherche exhaustive des pratiques exemplaires liées à l'établissement de la rémunération au rendement adoptées par des fonds souverains partout dans le monde. En plus d'effectuer cette recherche, nous avons respecté les principes de conception suivants lors de l'élaboration de notre nouvelle structure de rémunération :

Notre recherche sur la conception du cadre de rémunération au rendement a donné lieu aux changements suivants :

- > **Accorder une plus grande priorité à la performance globale de la caisse** – nous avons augmenté la pondération relative à la performance globale de la caisse, et avons modifié la façon dont cette performance est évaluée afin d'inclure le rendement total absolu de la caisse en plus de la valeur ajoutée en dollars. Cette priorité accordée à la performance globale de la caisse permet d'établir un lien plus étroit entre la rémunération et les intérêts des cotisants et des bénéficiaires.
- > **Prolonger l'horizon de rendement afin qu'il s'aligne sur notre mandat de placement** – nous avons prolongé la période sur laquelle nous évaluons la performance globale de la caisse afin qu'elle reflète mieux notre perspective à long terme. Cet horizon de rendement plus long permet aussi d'améliorer l'exactitude des évaluations et de réduire la volatilité.
- > **Évaluer les résultats quantitatifs et qualitatifs** – à mesure que notre stratégie de placement et la façon dont nous remplissons notre mandat évoluent, il est important de tenir compte de la quantité et de la qualité au moment d'évaluer le rendement des placements et d'autres objectifs prioritaires.
- > **Mieux harmoniser la composition de la rémunération avec les pratiques du marché** – afin qu'elle reflète davantage les tendances du marché en alignant la combinaison de rémunération fixe et de rémunération variable, ainsi que la rémunération à court terme et à long terme.
- > **Établir un cadre de rémunération uniforme pour tous les employés** – Le pourcentage de la rémunération qui dépend de la performance globale de la caisse, du rendement du service et du groupe et du rendement individuel est le même pour tous les employés, ce qui crée une plateforme de rémunération uniforme dans l'ensemble de l'Office.
- > **Simplifier le programme de rémunération au rendement** – Le régime de primes de rendement à court terme et le régime de primes de rendement à long terme ont été remplacés par une seule prime de rendement, et une partie de la rémunération doit obligatoirement être différée sur les trois exercices suivants. La prime de rendement annuelle est divisée en deux éléments :
 - a. **Partie acquise au cours de l'exercice** : correspond aux primes de rendement à court terme des exercices précédents;
 - b. **Partie différée** : report obligatoire d'une partie des primes (comme dans le cas des primes de rendement à long terme des exercices précédents), qui vise à récompenser les participants admissibles de rang supérieur pour leur contribution active au rendement des placements à long terme de l'ensemble de la caisse.

Harmonisation avec nos objectifs de placement	<ul style="list-style-type: none"> > Optimiser le rendement total de la caisse en fonction des paramètres de risque convenus > Soutenir les principes directeurs de l'Office
Rémunération concurrentielle par rapport au marché	<ul style="list-style-type: none"> > Permet à l'Office d'attirer et de maintenir en poste les employés appropriés
Horizon approprié	<ul style="list-style-type: none"> > Parfait alignement sur notre horizon de placement à long terme pour l'évaluation du rendement et le versement des primes
Simplicité	<ul style="list-style-type: none"> > Cadre de rémunération clair, simple et facilement compréhensible pour les principales parties prenantes et les employés > Les rendements ont permis d'augmenter la stabilité et l'uniformité des primes de rendement
Possibilité d'exercer un jugement éclairé	<ul style="list-style-type: none"> > Capacité d'établir une distinction entre les catégories d'actifs, les objectifs stratégiques et opérationnels et les conditions du marché
Différenciation fondée sur le rendement individuel	<ul style="list-style-type: none"> > Capacité pour les employés de se démarquer clairement selon leur rendement individuel

Après la recherche ayant porté sur les programmes de rémunération au rendement, nous avons procédé à une analyse comparative de plus de 230 emplois à l'échelle de l'organisme afin de nous assurer que les niveaux de rémunération étaient concurrentiels et correspondaient à ceux du marché des talents visé par l'Office. Les spécialistes de Willis Towers Watson et de McLagan ont comparé notre cadre et nos niveaux de rémunération à ceux de divers organismes semblables qui nous font concurrence sur les marchés des talents que nous visons. L'Office exerce ses activités dans le secteur de la gestion des placements à l'échelle internationale et explore les marchés des talents internationaux pour attirer et maintenir en poste des employés à Toronto et à ses bureaux de Hong Kong, de Londres, du Luxembourg, de Mumbai, de New York et de São Paulo. Par conséquent, nous avons examiné la rémunération au rendement concurrentielle de caisses de retraite canadiennes et d'organismes de gestion des placements en général, ainsi que celle offerte sur d'autres marchés importants où nous exerçons nos activités (p. ex. les États-Unis, le Royaume-Uni et Hong Kong).

Le CRHR a aussi comparé les niveaux de rémunération concurrentielle relatifs à tous les postes de l'équipe de la haute direction, y compris les postes des membres de la haute direction visés, à un important échantillon du marché et aux données résultant de sondages exclusifs menés par des experts-conseils. Plus particulièrement, la rémunération de l'équipe de la haute direction et des membres de la haute direction visés a été comparée aux sources de données suivantes :

- > De grandes caisses de retraite du secteur public canadien : la Caisse de dépôt et placement du Québec; le Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario; la British Columbia Investment Management Corporation; l'Alberta Investment Management Corporation; OMERS; l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public;
- > Les gestionnaires d'actifs de placement négociés sur le marché : la Société financière IGM, CI Financial, La Société de Gestion AGF, Fiera Sceptre, Guardian Capital, Sprott Inc., Gluskin Sheff & Associates;
- > Sondages choisis sur la rémunération : sondage sur la rémunération des gestionnaires de placement de Towers Watson, sondage sur la gestion des placements de McLagan (Canada et Hong Kong) et sondage sur les actions de sociétés fermées de McLagan;
- > L'« indice composé concurrentiel » de McLagan, qui est composé de ce qui suit : 1) les fonds canadiens les plus importants; 2) le marché du travail en général au Canada et aux États-Unis (pour des postes liés aux placements seulement).

L'un des objectifs importants de la restructuration de la rémunération était de réduire la volatilité globale du système de rémunération. Par ailleurs, nous devons composer avec deux contraintes clés en matière de conception :

- > Préserver la possibilité pour un employé de gagner un revenu moyen, pour un niveau de rendement semblable, afin de demeurer concurrentiels sur les marchés où nous exerçons nos activités;
- > Offrir un nouveau programme de rémunération qui n'entraîne pas de coûts pour l'organisme.

Par suite de notre recherche sur la conception de la rémunération au rendement et d'une analyse comparative de la concurrence, et compte tenu des limites générales que présente une refonte, le CRHR a apporté des modifications non récurrentes au salaire de base et aux primes de rendement cibles pour les employés, y compris l'équipe de la haute direction et les membres de la haute direction visés.

ÉLÉMENTS DE LA RÉMUNÉRATION

SALAIRE DE BASE

Les employés reçoivent un salaire de base pour l'accomplissement des fonctions principales de leur poste. Les salaires tiennent compte du niveau de compétence, des capacités et du rendement des employés. Nous consultons les enquêtes annuelles sur la rémunération publiées par des sociétés d'experts-conseils en rémunération afin de nous assurer que nous demeurons concurrentiels au sein du marché des talents visé par l'Office. Nos revoyons les salaires à la fin de chaque exercice, et tout changement apporté à la rémunération des membres de l'équipe de la haute direction, y compris les membres de la haute direction visés, doit être approuvé par le conseil.

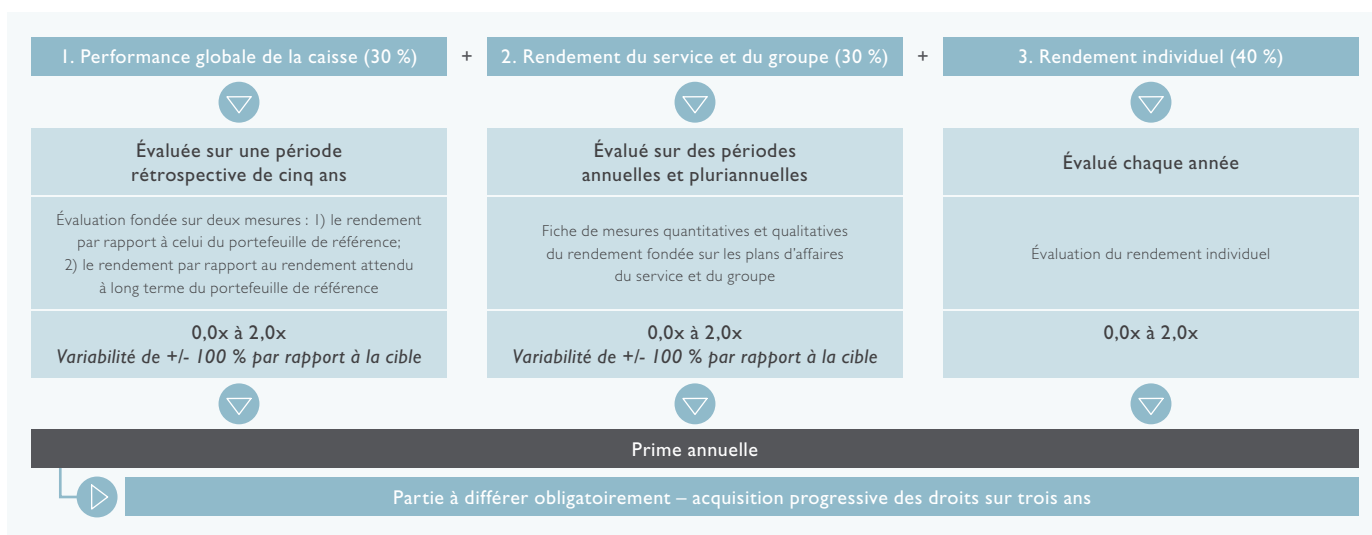
RÉGIME DE RÉMUNÉRATION AU RENDEMENT (AUPARAVANT LE RÉGIME DE PRIMES DE RENDEMENT À COURT TERME ET LE RÉGIME DE PRIMES DE RENDEMENT À LONG TERME)

En vertu de notre structure de rémunération au rendement actuelle, la prime de rendement cible annuelle représente les primes de rendement à court terme et à long terme combinées (la prime de rendement totale). La prime de rendement annuelle réelle est ajustée en fonction du rendement, puis divisée en deux : la prime de rendement acquise au cours de l'exercice et la prime de rendement différée à la fin de l'exercice. L'évaluation du rendement repose sur trois facteurs : 1) la performance globale de la caisse; 2) le rendement du service et du groupe; 3) le rendement individuel.

Chaque facteur de rendement correspond à un pourcentage fixe de la rémunération au rendement totale. Les employés touchent au maximum le double du montant cible pour chaque facteur de rendement, selon leur rendement par rapport à des objectifs déterminés au préalable.

Cette structure s'applique à tous les employés de l'organisme, peu importe leur ancienneté, leur emplacement géographique ou le service ou le groupe pour lequel ils travaillent.

Voici un graphique illustrant le régime de primes de rendement actuel :



Les trois facteurs de rendement sont décrits de façon plus précise ci-dessous :

1. *Performance globale de la caisse* – Ce facteur de rendement comprend des mesures équipondérées de la valeur ajoutée en dollars et du rendement total de la caisse, qui sont tous deux mesurés sur une période de cinq exercices;
2. *Rendement du service et du groupe* – Les services et les groupes jouent un rôle important en contribuant à la performance globale de la caisse et en l'optimisant. Ce facteur de rendement tient compte à la fois de la qualité et de la quantité. Il permet d'évaluer le rendement par rapport aux objectifs établis pour chaque service et groupe, y compris la valeur ajoutée, au cours du processus annuel de planification des affaires. Le rendement peut être évalué sur un ou plusieurs exercices, selon l'objectif et la mesure du rendement.
3. *Rendement individuel* – Ce facteur de rendement permet d'évaluer annuellement le rendement de chaque employé en fonction d'objectifs précis établis au début de l'exercice, le rendement par rapport aux attentes associées à l'emploi et l'application des principes directeurs d'intégrité, de partenariat et de rendement élevé de l'Office.

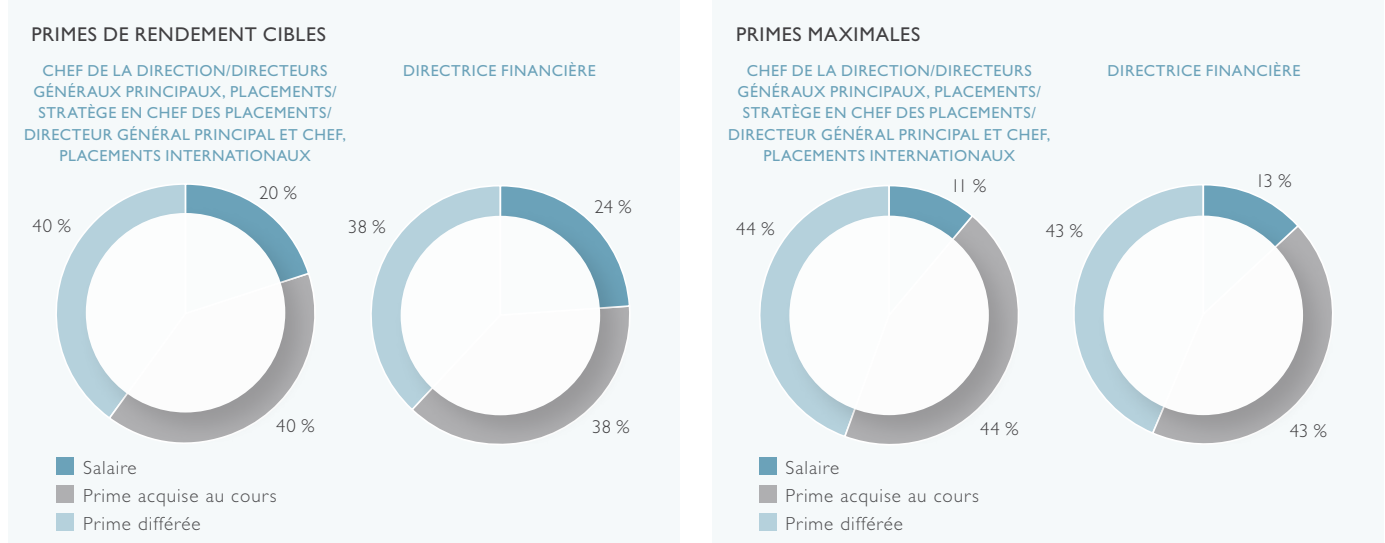
Les primes de rendement cibles sont établies en fonction du niveau du poste, selon les données recueillies dans le cadre de l'examen de la concurrence et selon les cibles et paiements historiques. À la fin de chaque exercice, les employés sont admissibles à une prime de rendement selon la formule suivante :

$$\text{Salaire de base} \times \text{Prime cible} \times \text{Multiplicateur de rendement} = \text{Prime annuelle}$$

À la suite d'une évaluation du rendement et de son approbation par le CRHR, les employés reçoivent un paiement en espèces. En raison de l'horizon à long terme de la caisse du RPC, les cadres supérieurs doivent différer une partie de leur prime de rendement annuelle. Toutes les primes différées sont théoriquement investies dans la caisse et fluctuent en fonction du rendement total de la caisse au fil du temps. Les droits relatifs à cette partie différée sont acquis et payés en versements égaux sur une période de trois ans suivant l'exercice pour lequel la prime est reçue. Les employés renoncent à la prime de rendement et à toutes les primes différées dont les droits n'ont pas été acquis s'ils démissionnent au cours de l'exercice.

COMPOSITION DE LA RÉMUNÉRATION

La répartition de la rémunération en espèces acquise au cours de l'exercice et de la rémunération différée varie selon le rôle et le niveau de l'employé, la rémunération différée cible des cadres supérieurs étant plus élevée. Les graphiques ci-dessous illustrent la composition de la rémunération, la rémunération en espèces acquise au cours de l'exercice et les primes de rendement différées des membres de la haute direction visés pour l'exercice 2016 :



RÉGIME FACULTATIF DE PRIMES DE RENDEMENT DIFFÉRÉES

Si les lois fiscales régionales le permettent, les employés peuvent différer une partie ou la totalité de leur prime de rendement acquise au cours d'un exercice donné. La partie différée est traitée comme si elle était investie. L'employé peut choisir d'investir théoriquement cette prime de rendement soit en totalité dans la caisse du RPC, soit en partie dans la caisse du RPC et jusqu'à concurrence de 50 pour cent dans le portefeuille de placements privés de la caisse du RPC. Par conséquent, la valeur des montants différés fluctue au cours de la période de report de trois ans. Le régime facultatif de primes de rendement différées constitue un autre moyen de faire correspondre les intérêts des employés au rendement de la caisse.

RÉGIME DE PRIMES DE RENDEMENT À LONG TERME

Nous avons mis fin au régime de primes de rendement à long terme dans le cadre de la restructuration des primes de rendement en 2015. Les primes existantes dont les droits n'avaient pas été acquis en vertu de ce régime ont été converties à l'aide d'un multiplicateur de deux fois pour chacun des exercices 2016 à 2018, en fonction du rendement et des primes de rendement historiques. Le calendrier d'acquisition en bloc des droits continue de s'appliquer à ces primes, conformément aux modalités du régime. Les paiements résiduels ont été versés au cours de l'exercice 2016, et les employés admissibles continueront de recevoir des paiements à la fin des exercices 2017 et 2018. Les soldes de primes dont les droits n'ont pas été acquis continueront d'être versés en fonction du rendement total net de la caisse durant la période d'acquisition des droits.

PARTS DE FONDS RESTREINTES COMPLÉMENTAIRES

Les parts de fonds restreintes complémentaires consistent en un placement fictif dont la valeur fluctue en fonction de la performance globale de la caisse du RPC. Des parts de fonds restreintes complémentaires assorties d'une période d'acquisition des droits s'étendant sur plusieurs exercices peuvent attirer de nouveaux employés car elles permettent d'améliorer la rémunération des nouveaux employés durant leur période de transition à l'Office, par exemple en remplaçant la rémunération de leur ancien employeur à laquelle ils ont dû renoncer.

CLAUSE DE RÉCUPÉRATION ET DE RENONCIATION

Le conseil d'administration a le pouvoir d'interpréter, de modifier et de résilier, à son gré, les régimes de rémunération. En outre, il peut réduire les primes de rendement ou obliger les employés à y renoncer dans les cas suivants :

- > Les résultats financiers sont retraités, et le conseil considère que la prime de rendement est par conséquent excessive. Le conseil peut aussi exiger la renonciation aux primes de rémunération au rendement dont les droits n'ont pas été acquis. Cette clause s'applique aux employés occupant des postes de directeur général ou de niveau supérieur;
- > La prime de rendement a été attribuée par erreur;
- > Un employé est coupable de mauvaise conduite;

L'employé peut également devoir renoncer aux primes de rendement dont les droits n'ont pas été acquis.

RÉGIMES DE RETRAITE

L'Office offre à ses employés et à ses dirigeants l'occasion de participer à des régimes de retraite à cotisations définies. Les coûts de ces régimes sont relativement moins élevés et plus prévisibles que ceux des régimes à prestations définies plus généreux offerts par d'autres grandes caisses de retraite et sociétés de gestion de placements.

Tous les employés travaillant au Canada sont admissibles à notre régime de retraite enregistré à cotisations définies et à notre régime complémentaire à cotisations définies. Le revenu admissible aux termes des deux régimes de retraite correspond :

- > au salaire de base, majoré
- > de la partie de la prime versée au cours d'un exercice donné, jusqu'à concurrence de 50 pour cent du salaire de base.

Jusqu'au 31 décembre 2015, les employés versaient une cotisation de trois pour cent de leur revenu annuel admissible au régime de retraite enregistré. L'Office a versé une cotisation de six pour cent, jusqu'à concurrence du montant maximal autorisé par la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada). Avec prise d'effet le 1^{er} janvier 2016, les niveaux de cotisation ont été modifiés. Les employés versent maintenant une cotisation de 4,5 pour cent de leur revenu annuel admissible, et l'Office, une cotisation de 4,5 pour cent jusqu'à concurrence du montant maximal autorisé par la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada). Aux termes du régime de retraite complémentaire, les employés gagnent des crédits de cotisation équivalant à neuf pour cent de leur revenu admissible en excédent du revenu maximal couvert par le régime de retraite enregistré. Le régime de retraite complémentaire n'est pas capitalisé. Il croît au même taux que celui des placements disponibles en vertu du régime enregistré.

Les employés qui travaillent à l'extérieur du Canada sont admissibles aux régimes de retraite locaux qui varient selon les pratiques du marché et les règlements locaux.

AVANTAGES DU PERSONNEL ET AUTRES ÉLÉMENTS DE RÉMUNÉRATION

Nos programmes d'avantages du personnel sont comparables à ceux offerts par les organismes semblables de notre secteur. Ils comprennent de l'assurance vie et invalidité, des prestations pour soins de santé et dentaires, des politiques en matière de congés, le remboursement de frais liés à des activités de mise en forme et un programme d'aide aux employés et à leur famille. Les avantages indirects accordés sont limités au remboursement des frais de stationnement des membres de l'équipe de la haute direction.

RÉSULTATS DE L'EXERCICE 2016 : RENDEMENT RÉALISÉ ET DÉCISIONS LIÉES À LA RÉMUNÉRATION

La présente rubrique décrit les paramètres de rendement et les résultats sur lesquels ont été fondées les décisions relatives à la rémunération des membres de la haute direction visés au cours de l'exercice 2016.

OBJECTIFS ANNUELS AUTRES QUE FINANCIERS

La direction établit des objectifs organisationnels autres que financiers dans le plan d'affaires de chaque exercice, et le conseil les approuve. Vous trouverez ces objectifs pour l'exercice 2016 dans le tableau ci-dessous. Les objectifs individuels annuels des dirigeants et des employés s'alignent ensuite sur ces objectifs organisationnels. Le conseil évalue les progrès réalisés à l'égard des objectifs organisationnels sur une base trimestrielle et à la fin de l'exercice en s'assurant que la rémunération au rendement reflétera cette évaluation. Selon l'évaluation du conseil, la direction a atteint les objectifs organisationnels fixés pour l'exercice 2016.

TABLEAU 1 : OBJECTIFS NON FINANCIERS DE L'EXERCICE 2016

Mettre en œuvre et opérationnaliser le nouveau cadre redditionnel en ce qui a trait au risque et au rendement

Mettre en œuvre les changements apportés au programme de rémunération au rendement

Mettre en œuvre les éléments fondamentaux de la solution Keystone

Améliorer les pratiques de conformité

Élargir nos activités de placement selon une approche descendante

Élargir nos activités de placement selon une approche ascendante

Intensifier notre présence à l'étranger

Perfectionner les capacités et les compétences

Renforcer le talent et la culture

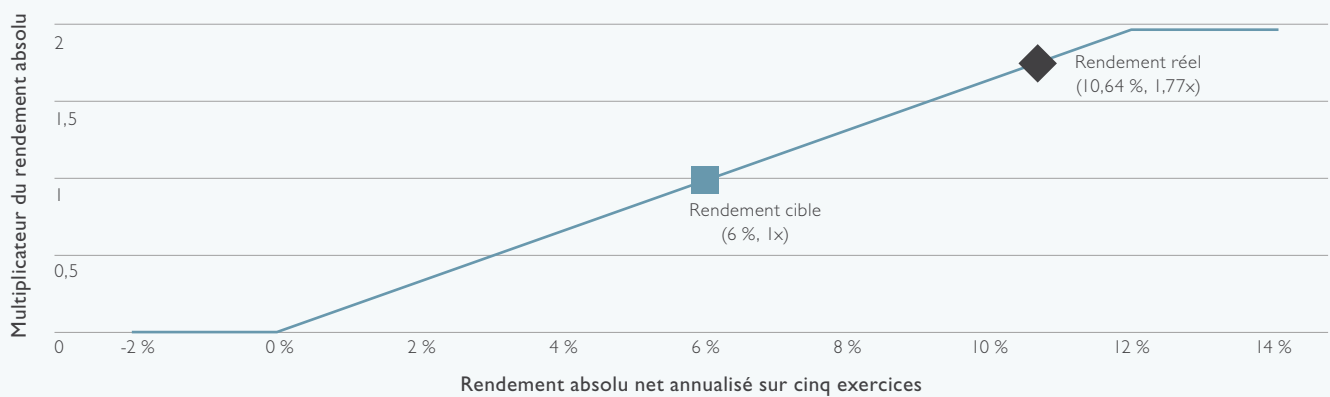
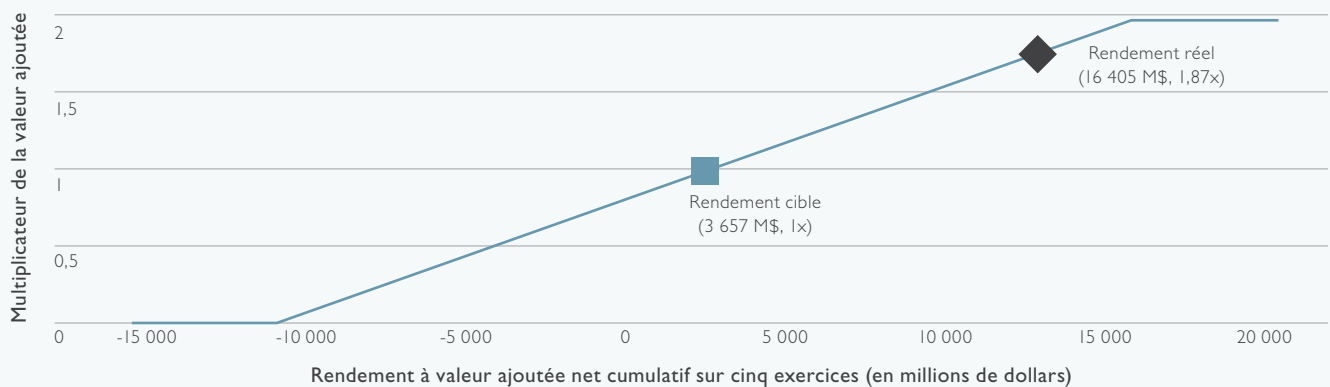
PERFORMANCE GLOBALE DE LA CAISSE

Nous évaluons la performance globale de la caisse sur une période de cinq exercices à l'aide de deux critères équilibrés :

- 1) Le rendement total absolu de la caisse;
- 2) Le rendement à valeur ajoutée relatif de la caisse par rapport à celui du portefeuille de référence.

Aux fins du paiement de la rémunération, le rendement réalisé en fonction de ces deux critères sur une période de cinq exercices consécutifs détermine le multiplicateur à appliquer. Pour ce qui est du rendement absolu, un taux de rendement cible de six pour cent donnera lieu à un multiplicateur cible de une fois. En ce qui concerne le rendement relatif, il faut atteindre une valeur ajoutée en dollars cible cumulative sur cinq exercices de 3,7 milliards de dollars canadiens pour obtenir un multiplicateur de rendement relatif de une fois. Les valeurs ajoutées en dollars cibles sont examinées chaque année par le conseil.

Les graphiques ci-dessous illustrent la performance cible et réelle de la caisse pour l'exercice 2016.

RENDEMENT ABSOLU**RENDEMENT RELATIF**

La performance globale de la caisse du RPC est évaluée sur la période de cinq exercices ouverte le 1^{er} avril 2011 et close le 31 mars 2016. Le rendement absolu et relatif de la caisse au cours de l'exercice 2016 a donné lieu à un multiplicateur équilibré de la performance globale de la caisse de 1,82.

TABLEAU 2 : PERFORMANCE DE LA CAISSE DU RPC POUR LES EXERCICES 2012 À 2016 ET RÉSULTATS CUMULATIFS

Exercice	Rendement absolu					Rendement relatif			
	Rendement brut de la caisse du RPC (en milliards de dollars)	Rendement net de la caisse du RPC (en milliards de dollars)	Rendement net de la caisse du RPC (%)	Multiplicateur du rendement absolu de l'ensemble de la caisse	Rendement du portefeuille de référence (en milliards de dollars)	Valeur ajoutée brute du RPC (en milliards de dollars)	Valeur ajoutée nette du RPC (en milliards de dollars)	Multiplicateur de la valeur ajoutée de l'ensemble de la caisse	Multiplicateur de la performance globale de la caisse
2012	9,9	9,5	6,30		6,8	3,1	2,7		
2013	16,7	16,2	9,81		16,5	0,2	-0,3		
2014	30,7	30,1	16,12		30,2	0,5	-0,1		
2015	41,4	40,6	18,31		37,8	3,6	2,8		
2016	10,0	9,1	3,37		-2,1	12,1	11,2		
Cumulatif en \$ / annualisé en % – sur 5 exercices	108,8	105,6	10,64	1,77	89,2	19,6	16,4	1,87	1,82
Cumulatif en \$ / annualisé en % – depuis la création	129,6	125,4	6,83		108,4	21,3	17,0		

PRIMES VERSÉES AU TITRE DE L'ANCIEN RÉGIME DE PRIMES DE RENDEMENT À LONG TERME

Aux fins du calcul des primes de rendement à long terme, le taux de rendement total net cumulatif sur quatre exercices de la caisse du RPC est de 57,4 pour cent, soit un rendement annualisé moyen de 11,75 pour cent, depuis le début de l'exercice 2013.

RENDEMENT DES SERVICES

Le tableau 3 suivant présente un sommaire du rendement des services de placement pour l'exercice 2016.

TABLEAU 3 : RENDEMENT DES SERVICES DE PLACEMENT AU COURS DE L'EXERCICE 2016

	Rendement de l'exercice 2016
Placements sur les marchés publics	Supérieur à la cible
Placements immobiliers	Supérieur à la cible
Placements sur les marchés privés	Supérieur à la cible
Partenariats de placement	Équivalent à la cible

Une description plus détaillée de la performance globale de la caisse et du rendement des services de placement se trouve à la rubrique Rapport de gestion du présent rapport annuel.

COMMUNICATION DE L'INFORMATION RELATIVE À LA RÉMUNÉRATION

L'Office s'efforce de se conformer aux pratiques exemplaires en matière de présentation de la rémunération qui s'appliquent à une caisse de retraite du secteur public. Par conséquent, nous présentons l'information à l'égard de la rémunération totale accordée à l'ensemble des principaux dirigeants. Nous communiquons également la rémunération individuelle du chef de la direction, de la directrice financière et des quatre membres suivants de l'équipe de la haute direction dont le salaire est le plus élevé.

RÉMUNÉRATION DES PRINCIPAUX DIRIGEANTS

L'équipe de la haute direction et le conseil d'administration sont les principaux dirigeants. Pour obtenir plus de renseignements sur la rémunération des administrateurs, veuillez vous reporter à la rubrique Pratiques de gouvernance du présent rapport annuel. Pour l'exercice 2016, la charge de rémunération totale des principaux dirigeants s'est élevée à 31,2 millions de dollars, soit une baisse de 20 pour cent par rapport à 39 millions de dollars pour l'exercice 2015. Pour obtenir de plus amples renseignements, se reporter à la note 9 des états financiers.

RÉMUNÉRATION DU CHEF DE LA DIRECTION

Le chef de la direction participe au même régime de rémunération au rendement que l'ensemble des employés de l'Office. Au début de chaque exercice, le conseil et le chef de la direction établissent des objectifs organisationnels et individuels pour le chef de la direction. À la fin de l'exercice, le CRHR évalue le rendement du chef de la direction par rapport à ces objectifs et présente son évaluation au conseil aux fins d'examen et d'approbation. En outre, chaque administrateur effectue une évaluation annuelle du rendement du chef de la direction en ce qui a trait à ses principales responsabilités. Un sommaire de ces évaluations est présenté au conseil d'administration. Ces sources d'évaluation servent ensuite à déterminer le multiplicateur de rendement organisationnel et le multiplicateur de rendement individuel de la prime de rendement du chef de la direction pour l'exercice considéré. Elles sont aussi utilisées pour établir son salaire de base pour l'exercice suivant.

Pour l'exercice 2016, M. Wiseman s'était fixé les objectifs individuels suivants :

- > Fournir une orientation stratégique en ce qui concerne toutes les activités de placement de l'Office, s'assurer que tous les placements cadrent avec la stratégie pluriannuelle de l'Office et l'évolution vers le portefeuille stratégique;
- > Diriger l'examen de la stratégie de chaque groupe de placement;

> Assurer le perfectionnement et le maintien en poste des dirigeants et des employés;

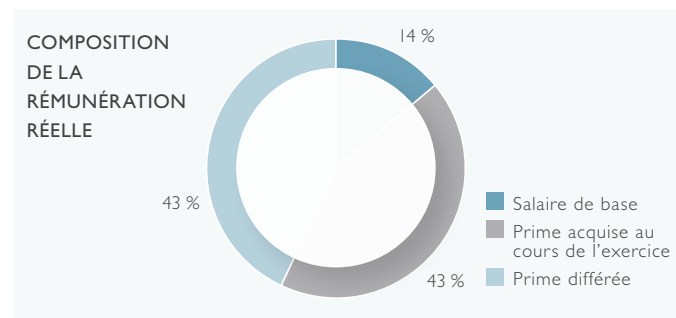
> Améliorer continuellement la culture unique de l'Office.

Tous ces objectifs clés ont été atteints.

Pour l'exercice 2016, le conseil d'administration a attribué à M. Wiseman une prime de rendement totale de 3 857 600 dollars. Le tableau ci-dessous présente les éléments relatifs au rendement de la rémunération directe totale du chef de la direction.

Le tableau suivant présente un sommaire de la rémunération directe totale du chef de la direction pour l'exercice 2016

	Rémunération cible – exercice 2016 (en dollars)	Rémunération réelle – exercice 2016 (en dollars)
Salaires de base (A)	630 000	630 000
Performance globale de la caisse	756 000	1 378 000
Rendement du service/du groupe	756 000	1 118 800
Rendement individuel	1 008 000	1 360 800
Prime de rendement totale (B)	2 520 000	3 857 600
Prime acquise au cours de l'exercice	1 260 000	1 928 800
Prime différée	1 260 000	1 928 800
Rémunération directe totale (A) + (B)	3 150 000	4 487 600



Les primes de rendement à long terme résiduelles du chef de la direction seront versées de la façon décrite à la page 82. Veuillez vous reporter au Tableau 5 : Sommaire de la rémunération totale.

RÉMUNÉRATION DES MEMBRES DE LA HAUTE DIRECTION VISÉS

Les primes de rendement de l'équipe de la haute direction sont fondées sur les mêmes facteurs de performance globale de la caisse, de rendement des groupes/ services et de rendement individuel que ceux de tous les autres employés. Les primes de rendement à long terme résiduelles sont versées de la façon décrite à la page 82. Veuillez vous reporter au Tableau 5 : Sommaire de la rémunération totale.

Le tableau 4 ci-dessous présente la rémunération directe totale de chaque membre de la haute direction visé pour l'exercice 2016.

TABLEAU 4 : SOMMAIRE DE LA RÉMUNÉRATION DIRECTE TOTALE DE L'EXERCICE 2016

	Salaire de base (en dollars) (A)	Performance globale de la caisse (en dollars)	Rendement individuel/du groupe/du service (en dollars)	Prime de rendement totale (en dollars) (B)	Prime acquise au cours de l'exercice (en dollars)	Prime différée (en dollars)	Rémunération directe totale (en dollars) (A) + (B)
Benita Warmbold Directrice générale principale et directrice financière	387 500	688 600	1 198 800	1 887 400	943 700	943 700	2 274 900
<i>Tous les montants sont présentés en dollars de Hong Kong¹</i>							
Mark Machin Directeur général principal et chef, Placements internationaux Président, CPPIB Asia Inc.	4 800 000	10 499 400	18 950 400	29 449 800	14 724 900	14 724 900	34 249 800
Eric Wetlaufer Directeur général principal et chef mondial, Placements sur les marchés publics	460 000	1 006 200	1 779 200	2 785 400	1 392 700	1 392 700	3 245 400
Graeme M. Eadie Directeur général principal et chef mondial, Placements immobiliers	450 000	984 400	1 812 600	2 797 000	1 398 500	1 398 500	3 247 000
Ed Cass Directeur général principal et stratège en chef des placements	430 000	940 600	1 697 600	2 638 200	1 319 100	1 319 100	3 068 200

¹ Le taux de change moyen sur un an entre le dollar de Hong Kong et le dollar canadien pour la période du 1^{er} avril 2015 au 31 mars 2016 était de 0,169049. (Source : Banque du Canada).

Comme il est expliqué dans le tableau de la rémunération ci-après, la rémunération totale des membres de la haute direction visés s'est élevée à 20,5 millions de dollars, soit une hausse de cinq pour cent par rapport à 19,5 millions de dollars pour l'exercice 2015.

Le tableau 5 présente la rémunération totale des membres de la haute direction visés pour les trois derniers exercices.

TABLEAU 5 : SOMMAIRE DE LA RÉMUNÉRATION TOTALE

NOM ET TITRE	Exercice	Salaire ¹ (en dollars) A	Prime acquise au cours de l'exercice (en dollars) B	Primes différées ² (en dollars) C	Valeur des régimes de retraite (en dollars) D	Toutes les autres formes de rémunération ³ (en dollars) E	Rémunération totale (incluant la prime différée) (en dollars) A+B+ C+D+E	Paiement au titre de l'ancien régime de primes de rendement à long terme ⁴ (en dollars)	
								Prime versée au titre du régime de primes de rendement à long terme (en dollars) F	Rémunération totale (y compris la prime versée au titre du régime de primes de rendement à long terme) (en dollars) A+B+ D+E+F
Mark D. Wiseman ⁵	2016	630 000	1 928 800	1 928 800	73 483	14 155	4 575 238	981 600	3 628 038
Président et chef de la direction	2015	515 000	1 875 400		61 125	13 945		1 219 900	3 685 370
	2014	505 000	1 812 300		59 955	14 148		1 248 100	3 639 503
Benita Warmbold ⁵	2016	387 500	943 700	943 700	42 230	11 641	2 328 771	661 000	2 046 071
Directrice générale principale et directrice financière	2015	347 500	915 600		38 535	9 009		960 600	2 271 244
	2014	340 000	895 500		37 723	10 515		999 500	2 283 238
Tous les montants sont présentés en dollars de Hong Kong⁶									
Mark Machin ⁷	2016	4 800 000	14 724 900	14 724 900	432 000	1 492 609	36 174 409	6 810 800	28 260 309
Directeur général principal et chef, Placements internationaux	2015	3 850 000	10 047 000		346 500	1 310 578		5 334 100	20 888 178
	2014	3 500 000	7 674 200		315 812	1 184 548		8 721 500	21 396 060
Président, CPPIB Asia Inc.									
Eric Wetlaufer ⁸	2016	460 000	1 392 700	1 392 700	51 363	29 090	3 325 852	1 680 600	3 613 752
Directeur général principal et chef mondial, Placements sur les marchés publics	2015	375 000	1 451 300		42 247	19 911		1 677 900	3 566 359
	2014	367 500	1 480 100		41 436	16 274		1 087 100	2 992 410
Graeme M. Eadie ⁵	2016	450 000	1 398 500	1 398 500	50 068	8 748	3 305 816	1 397 700	3 305 016
Directeur général principal et chef mondial, Placements immobiliers	2015	367 500	1 422 200		41 235	10 312		1 631 200	3 472 447
	2014	360 000	1 449 900		40 423	10 515		1 491 400	3 352 239
Ed Cass ⁵	2016	430 000	1 319 100	1 319 100	47 456	6 819	3 122 475	1 360 100	3 163 475
Directeur général principal et stratège en chef des placements	2015	350 000	1 362 400		38 822	6 538		1 243 400	3 001 160
	2014	336 900	1 029 100		37 310	6 742		1 253 000	2 663 052

1 Des ajustements non récurrents ont été apportés aux salaires de l'exercice 2016 par suite de la refonte de la structure de rémunération. Veuillez vous reporter à la rubrique « Principaux changements apportés à notre cadre de rémunération » de la présente analyse de la rémunération pour obtenir plus de renseignements à cet égard.

2 La prime différée de l'exercice 2016 représente la valeur de la prime au moment de son attribution. La prime fluctue selon la performance globale de la caisse sur la période d'acquisition des droits.

3 Toutes les autres formes de rémunération comprennent l'assurance vie et invalidité, les prestations pour soins de santé et dentaires, et le remboursement des frais liés aux activités de mise en forme, de même qu'une évaluation de santé complète effectuée par une clinique médicale privée. Les avantages indirects accordés sont limités au remboursement des frais de stationnement des dirigeants. M. Machin reçoit une allocation de logement conformément aux pratiques de marché locales.

4 Le régime de primes de rendement à long terme a été résilié dans le cadre de la refonte du régime de primes de rendement au cours de l'exercice 2015. Les paiements résiduels ont été effectués durant l'exercice 2016, et les employés admissibles continueront de recevoir des paiements à la fin des exercices 2017 et 2018.

5 Le membre de la haute direction visé a choisi de différer une partie ou la totalité de sa prime acquise au cours de l'exercice 2016 en vertu du régime facultatif de primes de rendement différées.

6 Le taux de change moyen sur un an entre le dollar de Hong Kong et le dollar canadien pour la période du 1^{er} avril 2015 au 31 mars 2016 était de 0,169049. (Source : Banque du Canada)

7 M. Machin a été engagé le 19 mars 2012. Conformément à son contrat de travail, il a reçu, au cours de l'exercice 2013, une attribution de parts de fonds restreintes complémentaires de 13 600 000 dollars de Hong Kong, pour lesquelles les droits ont été acquis sur une période de deux ans, 50 pour cent du versement ayant été effectué à la fin de l'exercice 2013, et 50 pour cent, à la fin de l'exercice 2014. M. Machin a aussi reçu une prime de rendement à long terme supplémentaire de 3 400 000 dollars de Hong Kong au cours de l'exercice 2013, pour laquelle les droits ont été acquis à la fin de l'exercice 2015. Ces montants sont présentés à titre de primes de rendement à long terme.

8 M. Wetlaufer s'est joint à l'Office le 27 juin 2011. Conformément à son contrat de travail, les droits de ses parts de fonds restreintes complémentaires octroyées à l'exercice 2012 (1 400 000 dollars) ont été acquis sur une période de deux ans, 50 pour cent du versement ayant été effectué à la fin de l'exercice 2012, et 50 pour cent, à la fin de l'exercice 2013.

M. Wetlaufer a également reçu, pour l'exercice 2012, une prime de rendement à long terme supplémentaire de 350 000 dollars, pour laquelle les droits ont été acquis à la fin de l'exercice 2014.

PRIMES DE RENDEMENT DIFFÉRÉES ET PAIEMENTS FUTURS ESTIMATIFS

Les membres de la haute direction visés doivent différer une partie de leur prime de rendement. Les droits relatifs à la partie différée sont acquis et payés en versements égaux sur une période de trois ans suivant l'exercice pour lequel la prime a été attribuée. La valeur de toutes les primes différées fluctue en fonction du rendement total net de la caisse durant la période d'acquisition des droits. Le tableau 6 présente la partie différée des primes de rendement qui n'a pas été versée ainsi que les primes au titre de l'ancien régime de primes de rendement à long terme et les paiements futurs pour chaque membre de la haute direction visé.

TABLEAU 6 : PRIMES DE RENDEMENT DIFFÉRÉES ET PAIEMENTS FUTURS ESTIMATIFS

NOM	Type de prime ¹	Année de l'attribution	Valeur de la prime ² (en dollars)	Valeur maximale au moment de l'attribution ³ (en dollars)	Paiements futurs estimatifs au moment où les droits seront acquis ⁴ (en dollars)		
					2017	2018	2019
Mark D. Wiseman Président et chef de la direction	Prime différée	2016	1 928 800	1 928 800	642 900	642 900	643 000
	Prime de rendement à long terme	2015	515 000	1 545 000		1 516 800	
	Prime de rendement à long terme	2014	505 000	1 515 000	1 356 200		
Benita Warmbold Directrice générale principale et directrice financière	Prime différée	2016	943 700	943 700	314 600	314 600	314 500
	Prime de rendement à long terme	2015	347 500	1 042 500		1 023 500	
	Prime de rendement à long terme	2014	340 000	1 020 000	913 100		
<i>Tous les montants sont présentés en dollars de Hong Kong⁵</i>							
Mark Machin ⁶ Directeur général principal et chef, Placements internationaux Président, CPPIB Asia Inc.	Prime différée	2016	14 724 900	14 724 900	4 908 300	4 908 300	4 908 300
	Prime de rendement à long terme	2015	5 775 000	10 500 000		17 008 700	
	Prime de rendement à long terme	2014	3 500 000	17 325 000	9 399 300		
Eric Wetlaufer Directeur général principal et chef mondial, Placements sur les marchés publics	Prime différée	2016	1 392 700	1 392 700	464 200	464 200	464 300
	Prime de rendement à long terme	2015	375 000	1 125 000		1 265 300	
	Prime de rendement à long terme	2014	367 500	1 102 500	1 493 200		
Graeme Eadie Directeur général principal et chef mondial, Placements immobiliers	Prime différée	2016	1 398 500	1 398 500	466 200	466 200	466 100
	Prime de rendement à long terme	2015	367 500	1 102 500		1 206 800	
	Prime de rendement à long terme	2014	360 000	1 080 000	1 543 200		
Ed Cass ⁷ Directeur général principal et stratège en chef des placements	Prime différée	2016	1 319 100	1 319 100	439 700	439 700	439 700
	Prime de rendement à long terme	2015	350 000	1 050 000		1 030 800	
	Prime de rendement à long terme	2014	423 200	1 269 600	1 693 800		

1 Le régime de primes de rendement à long terme a été résilié au cours de l'exercice 2016. Les droits non acquis relatifs aux primes de rendement à long terme continuent d'être acquis conformément au calendrier d'acquisition des droits établi.

2 Représente la valeur cible au moment de l'attribution.

3 Représente la prime maximale pouvant être versée à la fin de la période d'acquisition des droits s'étendant sur quatre exercices, excluant le taux de rendement cumulatif de la caisse du RPC sur la période d'acquisition des droits de quatre exercices. Se reporter à la rubrique portant sur le régime de primes de rendement à long terme pour obtenir plus de détails.

4 Les primes de rendement à long terme estimatives sont déterminées en fonction d'un multiplicateur de deux fois et d'un rendement net de zéro pour cent de la caisse du RPC pour les exercices 2017 et 2018.

5 Le taux de change moyen sur un an entre le dollar de Hong Kong et le dollar canadien pour la période du 1^{er} avril 2015 au 31 mars 2016 était de 0,169049. (Source : Banque du Canada)

6 Durant l'exercice 2015, M. Machin a reçu une prime de rendement à long terme extraordinaire de 1 925 000 dollars de Hong Kong, pour laquelle les droits seront acquis à l'exercice 2018.

7 Durant l'exercice 2014, M. Cass a reçu une prime de rendement à long terme extraordinaire de 120 000 dollars canadiens, pour laquelle les droits seront acquis à l'exercice 2017.

RÉGIME FACULTATIF DE PRIMES DE RENDEMENT DIFFÉRÉES

Les employés peuvent choisir de participer au régime facultatif de primes de rendement différées au plus tard le 31 janvier de chaque exercice au cours duquel ils acquièrent la prime. La prime de rendement est ensuite versée à la fin d'une période de report de trois ans.

Le régime facultatif de primes de rendement différées était auparavant appelé « régime de primes de rendement à court terme différées ». Le tableau 7 présente les montants différés au titre du régime facultatif de primes de rendement différées et les paiements futurs estimatifs à verser à chaque membre de la haute direction visé qui choisit de participer au régime. La valeur des paiements futurs est estimée au 31 mars 2016, selon les taux de rendement nets réels de la caisse du RPC et du portefeuille de Placements privés pour les exercices 2014, 2015 et 2016. Nous présumons qu'aucune croissance ne sera enregistrée au cours des exercices futurs.

TABLEAU 7 : MONTANT DIFFÉRÉ ET PAIEMENT ESTIMATIF AU TITRE DU RÉGIME FACULTATIF DE PRIMES DE RENDEMENT DIFFÉRÉES

NOM	Année de report	Montant différé ¹ (en dollars)	Paiements estimatifs futurs à la fin des exercices (en dollars)		
			2017	2018	2019
Mark D. Wiseman Président et chef de la direction	2016 2015 2014	1 928 800 1 875 400 1 812 300	2 223 696	1 938 601	1 928 800
Benita Warmbold Directrice générale principale et directrice financière	2016 2015 2014	707 800 915 600 895 500	1 098 780	946 456	707 800
Graeme Eadie Directeur général principal et chef mondial, Placements immobiliers	2016 2015 2014	349 600 711 100 -	-	735 064	349 600
Ed Cass Directeur général principal et stratège en chef des placements	2016 2015 2014	1 319 100 1 362 400 1 029 100	1 262 708	1 408 313	1 319 100

¹ Représente le montant initial différé.

RÉGIMES DE RETRAITE

Comme il est décrit plus haut, tous les employés établis au Canada participent au régime de retraite régulier à cotisations définies et au régime complémentaire de retraite à cotisations définies.

Le tableau ci-dessous présente les cotisations et les revenus de placement des membres de la haute direction visés aux termes des deux régimes. Au 31 mars 2016, le passif total non capitalisé était de 1 142 372 dollars pour les membres de la haute direction visés établis au Canada (982 482 dollars pour l'exercice 2015).

TABLEAU 8 : COTISATIONS AUX RÉGIMES DE RETRAITE

NOM	Type de régime	Valeur accumulée au début de l'exercice (en dollars)	Éléments rémunérateurs (en dollars)			Solde à la fin de l'exercice (en dollars)
			Cotisations de l'employeur (en dollars)	Revenus de placement (en dollars)	Éléments non rémunérateurs (en dollars) ¹	
Mark Wiseman Président et chef de la direction	Enregistré Complémentaire	328 228 395 213	16 470 57 013	-31 023	-13 896	330 802 421 202
Benita Warmbold Directrice générale principale et directrice financière	Enregistré Complémentaire	241 972 156 755	16 215 26 015	-6 107	5 016	263 203 176 662
Tous les montants sont présentés en dollars de Hong Kong²						
Mark Machin Directeur général principal et chef, Placements internationaux	Obligatoire ³	99 130	18 000	Voir la note 5	18 000	135 130
Président, CPPIB Asia Inc.	Facultatif ⁴	909 371	414 000	Voir la note 5		1 323 371
Eric Wetlaufer Directeur général principal et chef mondial, Placements sur les marchés publics	Enregistré Complémentaire	126 309 75 779	16 604 34 759	499	5 600	148 513 111 037
Graeme Eadie Directeur général principal et chef mondial, Placements immobiliers	Enregistré Complémentaire	329 917 203 288	16 602 33 467	1 267	830	347 349 238 021
Ed Cass Directeur général principal et stratège en chef des placements	Enregistré Complémentaire	251 080 177 683	16 632 30 825	-13 058	-3 302	264 410 195 450

¹ Représente les cotisations de l'employé et les revenus de placement dans le régime de retraite enregistré.

² Le taux de change moyen sur un an entre le dollar de Hong Kong et le dollar canadien pour la période du 1^{er} avril 2015 au 31 mars 2016 était de 0,169049. (Source : Banque du Canada)

³ M. Machin participe au Mandatory Provident Fund (MPF) dans le cadre de ses activités à Hong Kong, lequel prévoit des cotisations salariales et patronales correspondant à cinq pour cent du revenu pertinent jusqu'à concurrence d'un revenu mensuel de 30 000 dollars de Hong Kong.

⁴ L'Office fournit une cotisation patronale correspondant à cinq pour cent du revenu pertinent en excédent du plafond de revenu mensuel de 30 000 dollars de Hong Kong.

⁵ Les revenus de placement ne sont pas divulgués par l'administrateur du régime.

DISPOSITIONS DE CESSATION D'EMPLOI ET DE DÉPART À LA RETRAITE

Dans le cas d'une cessation d'emploi sans motif valable, l'indemnité de cessation d'emploi des membres de la haute direction visés correspond à ce qui suit :

- > Douze mois de salaire de base et la prime cible acquise au cours de l'exercice;
- > Un mois de salaire supplémentaire et un douzième de la partie à verser au cours de l'exercice de la prime de rendement cible par année de service.

L'indemnité de cessation d'emploi est plafonnée à une durée de 24 mois pour le chef de la direction et Graeme Eadie et à 18 mois pour les autres membres de la haute direction visés. Le membre de la haute direction visé renonce à toute partie différée des primes de rendement ainsi qu'aux primes au titre de l'ancien régime de primes de rendement à long terme. Les avantages garantis, comme l'assurance vie et les prestations pour soins de santé et dentaires, sont maintenus durant la période d'indemnisation.

En cas de cessation d'emploi avec motif valable, l'employé renonce à toutes les primes et à tous les avantages. Aucune disposition en matière de changement de contrôle n'est prévue dans les conditions d'emploi.

En cas de démission, et en contrepartie du respect d'une entente de non-concurrence et de non sollicitation d'une durée de un an, certains membres de la haute direction visés reçoivent le paiement, calculé au prorata, d'une prime de rendement à long terme dont les droits seraient devenus acquis à la fin de l'exercice au cours duquel a lieu la démission, payable un an après celle-ci. Tous les autres avantages et primes font l'objet d'une renonciation.

Les membres de la haute direction visés ont généralement le droit de prendre leur retraite et de bénéficier de certains avantages, à condition qu'ils soient âgés d'au moins 55 ans et qu'ils travaillent pour l'Office depuis 10 ans.

À leur retraite, les employés continuent de recevoir les paiements différés continus qui leur sont dus en vertu du régime de primes de rendement, à moins qu'ils aient mis fin à leur participation au régime. Le cycle de paiement normal s'applique, et les paiements sont assujettis aux mêmes conditions. Le retraité reçoit également une prime de rendement à long terme calculée au prorata de la période de service pendant la période de rendement; celle-ci est versée peu après les dates régulières d'acquisition des droits. Tous les avantages prennent fin à la date où l'employé prend sa retraite.

Le tableau 9 présente les indemnités qui seraient versées aux membres de la haute direction visés advenant leur retraite ou la cessation de leur emploi sans motif valable au 31 mars 2016.

TABLEAU 9 : INDEMNITÉS DE CESSATION D'EMPLOI ET DE RETRAITE ÉVENTUELLES¹

NOM	Années de service complètes	Indemnité de cessation d'emploi ²	Traitement des primes de rendement dont les droits n'ont pas été acquis à la retraite ^{3,4,5}
Mark Wiseman Président et chef de la direction	10	3 465 000	2 418 400
Benita Warmbold Directrice générale principale et directrice financière	7	1 525 781	1 511 100
Tous les montants sont présentés en dollars de Hong Kong⁶			
Mark Machin Directeur général principal et chef, Placements internationaux Président, CPPIB Asia Inc.	4	19 200 000	20 462 200
Eric Wetlaufer Directeur général principal et chef mondial, Placements sur les marchés publics	4	1 840 000	2 216 800
Graeme Eadie Directeur général principal et chef mondial, Placements immobiliers	10	2 700 000	2 227 000
Ed Cass Directeur général principal et stratège en chef des placements	8	1 935 000	2 225 400

¹ Ne comprend pas la rémunération au rendement payable pour l'exercice considéré, qui est incluse dans le tableau 5 intitulé « Sommaire de la rémunération totale ». Les indemnités de cessation d'emploi et de retraite sont estimées au 31 mars 2016. Les paiements réels sont calculés au prorata de la période de service pendant la période de rendement.

² Exclut la valeur des avantages garantis, comme l'assurance vie et les prestations pour soins de santé et dentaires, lesquels sont maintenus durant la période d'indemnisation.

³ À la retraite, le versement des primes dont les droits n'ont pas été acquis sera assujetti aux conditions suivantes :

- le rendement est évalué à la fin de la période d'acquisition des droits;
- le montant versé est calculé au prorata de la période de service pendant la période d'acquisition des droits;
- le montant est versé à la fin de la période d'acquisition des droits.

⁴ Les primes dont les droits n'ont pas été acquis sont évaluées en fonction du rendement réel des placements pour les exercices 2014 à 2016, d'un multiplicateur annuel de deux pour les exercices 2016 à 2018 et d'un rendement net de zéro pour cent de la caisse du RPC pour les exercices futurs.

⁵ Comprend également toute prime de rendement à long terme extraordinaire dont les droits n'ont pas été acquis.

⁶ Le taux de change moyen sur un an entre le dollar de Hong Kong et le dollar canadien pour la période du 1^{er} avril 2015 au 31 mars 2016 était de 0,169049. (Source : Banque du Canada)

Lettre du président du comité de la gouvernance

La gouvernance est importante pour l'Office. Nous croyons qu'une bonne gouvernance est essentielle à l'excellente performance à long terme de notre organisme. Elle permet également de veiller à la conformité avec les lois et normes qui s'appliquent à l'Office ainsi qu'avec le code de déontologie qui oriente toutes nos activités. L'Office s'efforce de respecter des normes rigoureuses de gouvernance d'entreprise, en appliquant ce que nous considérons comme les meilleures pratiques internationales de notre secteur et des sociétés dans lesquelles nous investissons.

Une bonne gouvernance doit d'abord être assurée par notre conseil d'administration. Le comité de la gouvernance du conseil examine régulièrement les pratiques de gouvernance de notre organisme afin de s'assurer qu'elles répondent aux attentes du secteur et des parties prenantes, et qu'elles s'alignent sur les exigences réglementaires changeantes et l'évolution des meilleures pratiques internationales. Le comité veille également à l'efficacité du conseil en assumant entre autres les responsabilités suivantes : évaluer le conseil et planifier la relève de ses membres, et examiner les titres et qualités des nouveaux administrateurs et les exigences qui leur sont imposées, de même que les programmes de perfectionnement continu des administrateurs. Et surtout, le comité surveille l'application du code de déontologie à l'échelle de l'Office et approuve les Principes et directives de vote par procuration.

Pour l'exercice 2016, les membres du comité étaient les suivants : Ian A. Bourne (président), Robert L. Brooks, Pierre Choquette, Michael Goldberg, Tahira Hassan et Heather Munroe-Blum.

RAPPORT SUR LES ACTIVITÉS DE L'EXERCICE 2016

Au cours du dernier exercice, le comité de la gouvernance a continué de gérer le renouvellement du conseil. Au cours de l'exercice 2016, le mandat de cinq de nos administrateurs qui siègent au conseil depuis longtemps devait prendre fin. Il est préférable d'éviter dans la mesure du possible que des administrateurs, particulièrement ceux qui siègent au conseil depuis longtemps, quittent leurs fonctions durant la même année. Par conséquent, le comité a élaboré un plan de relève afin d'établir un équilibre approprié entre le renouvellement et la continuité et dans le but de nommer les premiers administrateurs non résidents au conseil d'administration, le comité s'est livré à une recherche exhaustive de candidats compétents partout dans le monde.

Au cours de l'exercice 2016, le comité a entrepris un examen exhaustif et approfondi de la rémunération des administrateurs avec l'aide de deux sociétés de services-conseils externes. Notre objectif consistait à adopter une approche contemporaine à l'égard de la rémunération des administrateurs qui favoriserait une solide gouvernance et le recrutement et le maintien en poste d'administrateurs exceptionnels pour aujourd'hui et demain, tout en étant conscients et en tenant compte du mandat public de l'Office. Cet examen était fondé sur la politique de rémunération des administrateurs et les principes de rémunération connexes de l'Office décrits à la page 91. Les changements seront effectués graduellement sur deux exercices (2017 et 2018).

Dans l'avenir, le comité de la gouvernance continuera de s'engager à mettre en œuvre les meilleures pratiques de gouvernance d'entreprise internationales pour l'Office.

Le président du comité de la gouvernance,



Ian A. Bourne

Pratiques de gouvernance du conseil d'administration

La présente section décrit certaines des principales pratiques de gouvernance du conseil d'administration. Des renseignements plus détaillés sur la gouvernance se trouvent sur notre site Web.

FONCTIONS, OBJECTIFS ET MANDAT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Une des responsabilités essentielles du conseil est de préserver et d'améliorer un modèle de gouvernance qui permet à l'Office d'exercer ses activités sans lien de dépendance avec les gouvernements grâce à un mandat lié exclusivement au placement.

Le conseil est aussi responsable de la gérance de l'Office, notamment de la supervision des activités du chef de la direction et de la gestion des risques d'entreprise.

Les administrateurs doivent agir avec intégrité et de bonne foi, dans l'intérêt de l'Office. Ils doivent exercer le soin, la diligence et la compétence dont ferait preuve, en pareilles circonstances, une personne raisonnablement prudente. Ils sont tenus de mettre en œuvre leurs connaissances ou compétences dans l'exercice de leurs fonctions.

Les administrateurs exercent notamment les fonctions suivantes : nommer le chef de la direction et évaluer annuellement son rendement; établir les politiques de rémunération et approuver la rémunération de la haute direction; définir avec la direction l'orientation stratégique de l'organisme; examiner et approuver les politiques, normes et procédures en matière de placement; approuver les cibles et les limites établies à l'égard du risque de placement; examiner et approuver le plan d'affaires et le budget annuels; nommer l'auditeur externe; établir des mécanismes de détection et de résolution des conflits d'intérêts; établir un code de déontologie à l'intention des administrateurs et du personnel, et surveiller la conformité à ce code; évaluer le rendement du conseil, notamment au moyen d'une évaluation annuelle par le président du conseil et les pairs; établir diverses politiques portant notamment sur les pouvoirs, l'approvisionnement, les déplacements et les dépenses; et examiner et approuver les informations significatives à fournir telles que les états financiers trimestriels et annuels et le rapport annuel. Par ailleurs, les administrateurs approuvent les paramètres relatifs au maintien en poste des gestionnaires externes de placements ainsi que les opérations de placement importantes, et examinent régulièrement le portefeuille de placement et les résultats obtenus des décisions de placement. Une description détaillée des activités des comités du conseil est présentée ci-dessous.

Un des éléments importants de la structure de gouvernance, soigneusement conçue pour établir un équilibre entre l'indépendance et l'obligation de rendre des comptes, est le fait que les professionnels en placement sont responsables devant un conseil d'administration indépendant qui exerce ses activités sans lien de dépendance avec les gouvernements et dont le mandat est lié exclusivement au placement. Ce mandat sera mis en œuvre sans tenir compte des considérations politiques, régionales et sociales ni du développement économique et des autres objectifs non liés aux placements.

Le code de déontologie de l'Office prévoit que les membres du conseil ne doivent participer à aucune activité politique qui pourrait être incompatible avec leurs fonctions, qui pourrait nuire à leur capacité de s'acquitter de leurs fonctions de façon impartiale sur le plan politique ou qui pourrait mettre en doute l'intégrité, l'objectivité ou l'impartialité de l'organisme. Les administrateurs, les dirigeants et les employés ont la responsabilité, conformément au code de déontologie, de signaler sur-le-champ toute tentative d'ingérence politique relativement aux décisions de placement, d'approvisionnement, d'embauche ou de tout autre type. Aucun fait de ce genre n'a été signalé. Le code de déontologie prévoit également l'établissement d'un processus permettant de déterminer, de réduire au minimum et de résoudre les conflits d'intérêts financiers afin que les

administrateurs, les dirigeants et les employés soient en mesure de s'acquitter efficacement de leurs responsabilités tout en maintenant leur intégrité et, dans le cas des administrateurs, de reconnaître les cas où ils pourraient avoir un conflit d'intérêts systémique.

COMPOSITION, MANDATS ET ACTIVITÉS DES COMITÉS DU CONSEIL

Le conseil compte quatre comités : le comité de placement, le comité de vérification, le comité des ressources humaines et de la rémunération, et le comité de la gouvernance. Le tableau Participation aux réunions du conseil, à la page 92, illustre la composition des comités.

Le comité de placement supervise l'activité centrale de l'Office, soit la prise de décision en matière de placement en fonction du cadre approuvé par le conseil. Le comité examine et recommande les politiques de placement aux fins d'approbation du conseil; de plus, il examine et approuve la stratégie de placement à long terme de l'Office et en surveille la mise en œuvre. Ce comité examine aussi la tolérance à l'égard du risque lié aux portefeuilles, approuve l'engagement des gestionnaires externes de placements conformément à la législation applicable, et approuve les opérations de placement d'envergure. Tous les membres du conseil siègent au comité de placement.

Le comité de vérification surveille les contrôles de gestion et la présentation de l'information financière, ce qui comprend la formulation de recommandations à l'égard des états financiers et du rapport de gestion aux fins d'approbation par le conseil ainsi que la surveillance des fonctions d'audit externe et interne. La surveillance comprend aussi la nomination de l'auditeur interne et la recommandation de l'auditeur externe aux fins d'approbation par l'ensemble du conseil. Le comité de vérification examine les systèmes d'information et les politiques et pratiques de contrôle interne. Il surveille la fonction de vérification interne et les aspects financiers des régimes de retraite des employés, et transmet au conseil des recommandations à propos de l'examen spécial des dossiers, des systèmes et des pratiques de l'Office exigé par la loi et effectué tous les six ans par un auditeur externe nommé par le conseil et recommandé par le comité de vérification. L'examen spécial effectué par Deloitte au cours de l'exercice 2016 a donné lieu à une opinion favorable. Dans son rapport, Deloitte a conclu que les systèmes et pratiques évalués durant la période visée par l'examen ne présentaient aucune déficience importante. Un exemplaire du rapport de l'examen spécial et du rapport de l'examineur spécial sont accessibles sur le site Web de l'Office. Le comité de vérification tient régulièrement des réunions séparées avec les auditeurs externes et avec les auditeurs internes sans que la direction soit présente, ainsi qu'avec le chef de la direction et le chef de l'exploitation.

Le comité des ressources humaines et de la rémunération (CRHR) administre le processus d'évaluation du rendement du chef de la direction et des hauts dirigeants, examine et recommande le cadre de rémunération, revoit la structure organisationnelle et supervise la planification de la relève. Il s'occupe en outre des politiques concernant les avantages du personnel et les ressources humaines, ainsi que des régimes de retraite du personnel. Le rôle du CRHR est présenté plus en détail dans l'analyse de la rémunération qui commence à la page 74.

Le comité de la gouvernance veille à l'application, par l'Office, de pratiques exemplaires en matière de gouvernance. Le comité surveille l'application du code de déontologie et recommande les modifications à y apporter. Il fait des recommandations visant à améliorer l'efficacité du conseil, supervise la planification de la relève du conseil, la conception des programmes d'orientation et de formation continue des administrateurs, revoit les critères de sélection des nouveaux administrateurs et les compétences exigées,

formule des recommandations quant à la rémunération des administrateurs, établit et recommande des processus d'évaluation du rendement pour le président du conseil, pour les administrateurs individuellement, pour les comités du conseil et pour l'ensemble du conseil, et prend part à ces processus d'évaluation du rendement.

Lors de chaque réunion régulière prévue au calendrier, le conseil et tous ses comités tiennent des séances à huis clos auxquelles les membres de la direction n'assistent pas. Comme nous l'avons mentionné précédemment, le comité de vérification rencontre également en privé les auditeurs internes et les auditeurs externes. De plus, lors de chaque réunion régulière prévue au calendrier, le conseil rencontre individuellement le président et chef de la direction.

Nous sommes d'avis que la diversité est essentielle à la formation d'un conseil d'administration efficace présentant diverses perspectives et qualifications. La proportion hommes-femmes constitue un élément important. À l'heure actuelle, cinq femmes agissent à titre d'administratrices, dont Heather Munroe Blum, qui est la présidente du conseil. Les femmes comptent pour environ 40 pour cent des membres du conseil.

DÉCISIONS SOUMISES À L'APPROBATION PRÉALABLE DU CONSEIL

Les pouvoirs discrétionnaires de la direction en matière de décisions opérationnelles et de placement sont décrits dans des politiques approuvées par le conseil ou l'un de ses comités, y compris une politique détaillée portant exclusivement sur les pouvoirs. Le conseil doit notamment approuver l'orientation stratégique de l'Office ainsi que son plan d'affaires et son budget annuels. La rémunération annuelle et les primes de rendement des dirigeants de même que leur nomination nécessitent également l'approbation du conseil.

ASSURER L'EFFICACITÉ DU CONSEIL

GÉRER AVEC PRUDENCE LE RENOUVELLEMENT DU CONSEIL

En vertu de la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada*, chaque administrateur est nommé pour un mandat maximal de trois ans. Chaque administrateur peut être renommé pour un ou plusieurs mandats additionnels. Il est préférable d'éviter que des administrateurs, particulièrement ceux qui siègent au conseil depuis longtemps, quittent leurs fonctions durant la même année.

En 2016, le mandat de cinq des administrateurs qui siègent depuis longtemps au conseil de l'Office devait prendre fin. Afin d'assurer de bonnes pratiques de gouvernance tout en assumant son rôle de surveillance, le conseil a élaboré un plan qui prévoit une transition harmonieuse lors du départ de ces administrateurs.

Par ailleurs, le conseil collabore également avec les gérants de l'Office pour établir un rythme prudent de renouvellement perpétuel de ses membres. Un tel renouvellement continuera de contribuer à l'efficacité du conseil à mesure que ce dernier remplit ses fonctions, mais il doit s'effectuer de façon graduelle, efficace et prudente.

PROCESSUS DE NOMINATION DES ADMINISTRATEURS

Les administrateurs sont nommés par le gouverneur en conseil fédéral sur la recommandation du ministre fédéral des Finances, à la suite d'une consultation du ministre avec les ministres des Finances des provinces participantes et avec l'aide d'un comité des candidatures externe faisant appel au secteur privé.

Le processus de nomination des administrateurs vise à assurer que le conseil est composé d'administrateurs ayant les compétences ou l'expérience éprouvées en matière de finances de sorte que l'Office puisse atteindre efficacement ses objectifs. Le comité de la gouvernance examine et met à jour régulièrement la liste des compétences recherchées et des compétences réelles au sein du conseil afin de s'assurer que les décisions relatives à la nomination et au renouvellement de mandat sont prises de façon à faire en sorte que le conseil soit pleinement en mesure d'assurer la surveillance efficace nécessaire pour permettre à l'Office d'atteindre ses objectifs prévus par la loi. Le conseil a déterminé que son expérience en matière de gouvernance, de fonctions et de secteurs assure actuellement une surveillance efficace des activités de l'Office. Le tableau à la page 89 présente en détail l'analyse des compétences des membres du conseil qui étaient en poste au 31 mars 2016.

Dans le cadre du processus de nomination des administrateurs, l'Office retient les services d'agences de recrutement de cadres qu'elle dirige afin de trouver des candidats présentant les compétences nécessaires pour le poste. À cette fin, l'analyse des compétences présentée ci-dessus est utilisée pour établir les qualifications recherchées en vue d'orienter la sélection des candidats. Outre l'analyse des compétences, la diversité, ce qui comprend la proportion hommes-femmes, constitue un aspect important pour assurer la formation d'un conseil d'administration qualifié. Une fois établie, la liste des candidats présentant les compétences nécessaires est transmise au comité des candidatures externe qui les examine et soumet le nom des candidats recommandés au ministre fédéral des Finances.

Une biographie détaillée des administrateurs de l'Office, qui présente les antécédents et l'expérience d'affaires et l'expérience financière de chaque administrateur, se trouve aux pages 94 et 95.

NOM	Expérience en matière de fonctions								Expérience sectorielle						
	Expérience en gouvernance	Expérience comme cadre dirigeant	Expertise en placement	Évaluation des risques	Responsabilité des profits et pertes (fonction autre que chef de la direction)	Développement des affaires	Politique publique	Activités à l'étranger	Gestion d'actifs	Banques/banques d'investissement	Assurance	Services professionnels	Secteur industriel/autres	Milieu universitaire	Gouvernements
Heather Munroe-Blum (présidente)	x	x		x			x	x		x				x	
Ian Bourne	x	x		x		x		x					x		
Robert Brooks	x		x	x	x			x	x	x					
Pierre Choquette	x	x			x			x					x		
Michael Goldberg	x		x	x	x		x	x						x	
Tahira Hassan	x			x	x	x		x					x		
Nancy Hopkins	x						x				x				
Douglas Mahaffy	x	x	x		x			x	x						
Karen Sheriff	x	x			x	x							x		
Kathleen Taylor	x	x	x			x		x		x			x		
Murray Wallace	x	x			x		x				x				x
Jo Mark Zurel	x	x		x		x		x					x		

ORIENTATION ET PERFECTIONNEMENT DES MEMBRES DU CONSEIL

Le conseil a établi un processus d'orientation destiné aux nouveaux administrateurs. Il comprend une séance d'information générale d'une journée qui présente l'Office, son histoire et son mandat, de même que sa stratégie, son processus de planification opérationnelle et les plans d'affaires actuels de l'organisme et de ses services. Des documents contextuels sont remis à l'avance à chaque nouvel administrateur et, au cours du processus d'orientation, une rencontre approfondie a lieu avec la direction. S'ils le souhaitent, les administrateurs participent à des séances d'orientation supplémentaires afin de consolider davantage leur connaissance de l'organisme.

Étant donné le caractère changeant des responsabilités des administrateurs et la nature unique de l'Office, le perfectionnement professionnel des administrateurs constitue un élément clé pour le conseil. La direction procède régulièrement à des présentations portant sur nos activités, les nouveaux enjeux internationaux et les pratiques de gouvernance d'entreprise. Des séminaires spéciaux de perfectionnement animés par des experts externes et internes s'ajoutent aux réunions qui sont tenues régulièrement.

Les administrateurs sont encouragés à participer à des programmes externes pertinents. Un important volet de la formation des membres du conseil consiste à acquérir une excellente connaissance des régions du monde dans lesquelles l'Office investit. Au cours du dernier exercice, plusieurs membres du conseil se sont rendus dans certains de nos bureaux à l'étranger et ont obtenu des données précieuses concernant les risques que posent ces régions. Ces déplacements leur ont permis de mieux connaître les divers défis et les diverses conséquences associés à l'investissement de capitaux à l'extérieur de l'Amérique du Nord. Compte tenu de la taille de l'Office et de la croissance des actifs de la caisse, les membres du conseil continueront de participer à des programmes de formation de ce type, qui constituent une partie essentielle de leurs responsabilités en matière de gouvernance.

UN ENGAGEMENT À L'ÉGARD DE LA REDDITION DE COMPTES

PROCÉDURES D'ÉVALUATION DU RENDEMENT DU CONSEIL

Le conseil a établi un processus annuel d'évaluation de son propre rendement ainsi que de celui de ses comités, du président du conseil et de chaque administrateur. Toutes les évaluations sont effectuées à l'aide de questionnaires confidentiels. Les résumés des résultats des évaluations du conseil et des comités sont passés en revue par l'ensemble du conseil et servent de base à des plans d'amélioration. L'évaluation annuelle confidentielle du président du conseil est dirigée par le président du comité de la gouvernance qui, sous réserve des directives du conseil, fournit une rétroaction au président du conseil. Cette rétroaction est aussi pertinente au moment de renouveler le mandat du président du conseil lorsque son mandat est terminé. L'évaluation annuelle confidentielle des administrateurs par les pairs est dirigée par le président du conseil et est conçue pour aider chaque administrateur à repérer des possibilités d'autoperfectionnement et à guider le comité des candidatures externe dans le cadre du renouvellement de mandats individuels. Une fois les commentaires reçus, le président rencontre chaque administrateur individuellement. Le conseil examine chaque année les améliorations à apporter à ce processus.

Afin de s'assurer de l'indépendance des administrateurs, le conseil surveille, conformément aux pratiques exemplaires, les situations d'administration de liaison, notamment les cas où plusieurs administrateurs siègent au même conseil d'autres sociétés ou au même comité. Nous avons actuellement une interdépendance de conseils, car Heather Munroe-Blum et Kathleen Taylor siègent aussi au conseil de la Banque Royale du Canada. Nous avons déterminé que ces liens ne nuisent pas à l'exercice du jugement indépendant des administrateurs.

ATTENTES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION À L'ÉGARD DE LA DIRECTION

Le conseil s'attend à ce que la direction se conforme à la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada*, ainsi qu'à son règlement d'application, à toutes les politiques approuvées par le conseil, et à toute autre règle imposée conformément à la législation applicable. La direction définit, avec la participation du conseil, l'orientation stratégique de l'Office, en réponse à l'accroissement de ses responsabilités en matière de gestion de l'actif et à l'évolution constante des perspectives des marchés financiers. La stratégie prévoit des politiques et des contrôles de gestion des risques, ainsi que des mécanismes de surveillance et de présentation de rapports. La direction est également tenue de soutenir et de promouvoir une culture d'intégrité absolue, en gérant de manière appropriée les conflits d'intérêts, et de respecter un code de déontologie strict.

La direction est chargée d'élaborer des indices de référence qui mesurent objectivement le rendement des marchés, des catégories d'actifs et des programmes dans lesquels est investi l'actif du RPC. Le conseil approuve ces indices pour l'ensemble de la caisse et s'en sert pour évaluer le rendement de la direction en matière de placement et pour structurer les primes de rendement.

La direction doit, de façon exhaustive et en temps opportun, informer le conseil et le public de toutes les activités significatives, y compris les nouveaux placements, la conclusion de partenariats d'exploitation ou de placement, les résultats financiers trimestriels et annuels et les faits nouveaux susceptibles d'influer sur la réputation de l'Office.

RÉMUNÉRATION DES ADMINISTRATEURS

Le comité de la gouvernance du conseil est chargé de formuler des recommandations à propos de la rémunération des administrateurs, qui se compose d'honoraires annuels, de jetons de présence et d'indemnités de déplacement.

La rémunération des administrateurs est examinée au moins tous les deux ans, et des changements sont recommandés au conseil, le cas échéant.

Bien que les changements antérieurs apportés à la rémunération des administrateurs aient donné lieu à de modestes ajustements des honoraires annuels et des jetons de présence, le cadre de rémunération des membres et du président du conseil est demeuré en grande partie inchangé depuis que le premier conseil d'administration de l'Office a été établi en 1999. Depuis, l'Office, qui était au début de taille modeste et gérait des actifs de 12 millions de dollars, est devenu un organisme de placement international complexe comptant plus de 1 266 employés établis dans sept bureaux situés partout dans le monde et gérant des actifs de 278,9 milliards de dollars. Cette évolution se poursuivra et permettra à l'Office de gérer une caisse qui devrait atteindre plus de cinq cents milliards de dollars d'ici 2030. Cette croissance prévue continuera d'avoir une incidence importante sur les besoins actuels et futurs en matière de gouvernance.

La surveillance efficace de l'Office au nom de 19 millions de cotisants et de bénéficiaires exige de plus en plus un conseil formé d'administrateurs extrêmement qualifiés qui possèdent l'expérience internationale appropriée en matière de culture d'entreprise, d'affaires et de placement et qui devront consacrer beaucoup de temps et d'attention au conseil.

Au cours de l'exercice 2016, dans le but de favoriser les meilleurs intérêts à long terme de l'organisme et de lui permettre de remplir son mandat au nom des bénéficiaires, le conseil a entrepris, avec l'aide d'une société de services-conseils externe, Hugessen Consulting, un examen exhaustif et approfondi de la rémunération des administrateurs, lequel a été validé par Towers Watson. L'objectif du conseil consistait à déterminer une approche contemporaine à l'égard de la rémunération des administrateurs qui favoriserait une solide gouvernance et le recrutement et le maintien en poste d'administrateurs exceptionnels pour aujourd'hui et demain, tout en tenant compte du mandat public de l'Office. Cet examen est fondé sur la politique de rémunération des administrateurs de l'Office, qui est décrite à la page suivante.

POLITIQUE DE RÉMUNÉRATION DES ADMINISTRATEURS

La défense des intérêts des cotisants et bénéficiaires du RPC exige la contribution d'administrateurs professionnels capables d'assurer la gérance et la surveillance efficaces de l'Office. Le conseil maintient une politique de rémunération qui reflète les meilleures pratiques de gouvernance, permet le recrutement et le maintien en

poste d'administrateurs possédant une expertise et une expérience internationales importantes dans les domaines des affaires, des finances ou des placements, et tient compte du temps considérable que les administrateurs doivent consacrer à leurs tâches. Un équilibre harmonieux entre les activités commerciales de l'Office et son mandat public favorise la sélection de personnes qui renforceront la culture unique de l'organisme.

PRINCIPES DE RÉMUNÉRATION DES ADMINISTRATEURS DE L'OFFICE

I. Neutralité de la rémunération

La rémunération ne devrait pas à elle seule attirer ou éloigner les candidats souhaités

Lorsqu'il examine la rémunération des administrateurs de l'Office, le conseil doit avoir pour objectif d'établir un « seuil » de rémunération raisonnable de façon à ce que la rémunération n'ait pas une incidence importante favorable ou défavorable sur la décision d'un candidat au poste d'administrateur de l'Office.

II. Mandat public

Les gouvernements canadiens ont établi l'Office afin qu'il serve les millions de cotisants au programme obligatoire du RPC; la rémunération des administrateurs doit donc tenir compte d'un mandat distinct de celui d'autres organismes commerciaux axés sur les profits et le cours des actions.

Même si elle devrait refléter la réalité selon laquelle la charge de travail, le temps, l'expertise et l'expérience requis des administrateurs de l'Office sont comparables à ce qui est exigé dans le secteur privé, la rémunération totale de ces derniers doit tenir compte de notre mandat public.

III. Temps exigé

La structure de rémunération doit tenir compte du nombre différent d'heures que chacun des administrateurs doit consacrer aux tâches liées à son rôle au sein du conseil.

Le conseil doit envisager et concevoir une structure de rémunération qui tient compte du fait que ses membres « travaillent réellement » et doivent se déplacer fréquemment et consacrer beaucoup de temps à leurs tâches. Les administrateurs sont en effet tenus de se consacrer continuellement à des questions organisationnelles, et non seulement se préparer pour les fréquentes réunions du conseil et des comités et y participer. La structure doit refléter les exigences supplémentaires en matière de temps, de déplacements et de réunions imposées à chacun des administrateurs et des présidents des comités, ainsi que le rôle unique du président du conseil.

IV. Indice de référence relatif

L'Office est un organisme de gestion de placements international complexe et est à juste titre considéré comme un homologue des principales institutions financières et grandes entreprises mondiales.

Le marché mondial des administrateurs très compétents est extrêmement concurrentiel, et l'Office doit prendre en considération la façon dont les candidats perçoivent le rôle important que doivent jouer les membres de son conseil afin de recruter et de maintenir en poste les meilleurs talents en matière de gouvernance. Afin de procéder à une analyse comparative de la rémunération, le conseil doit tenir compte des autres occasions qui s'offrent aux candidats dans trois marchés des talents cibles : 1) les caisses de retraite et les gestionnaires d'actifs canadiens de moindre envergure; 2) les grands gestionnaires d'actifs canadiens et les conseils d'administration des 100 sociétés les plus importantes inscrites à la Bourse de Toronto; 3) les 20 sociétés les plus importantes cotées à la Bourse de Toronto et les multinationales et gestionnaires d'actifs des États-Unis et du Royaume-Uni.

V. Taux de réduction approprié par rapport à l'indice de référence

Un niveau de rémunération entièrement fondé sur le marché n'est pas approprié en raison du mandat public de l'Office (comme il est décrit au principe II).

Compte tenu de l'examen des marchés des talents cibles effectué dans le cadre de l'analyse comparative, un taux de réduction d'environ 20 pour cent a été appliqué.

En se fondant sur l'examen de la rémunération des administrateurs effectué en fonction de ces principes, le conseil a approuvé une nouvelle structure de rémunération pour s'assurer que l'Office demeure capable de recruter et de maintenir en poste des administrateurs extrêmement qualifiés provenant du Canada et de partout dans le monde et dotés des compétences diversifiées et de la vaste expertise en affaires et en placements qui leur permettront de surveiller efficacement la croissance mondiale de cet organisme de plus en plus complexe et d'en assurer la gérance à long terme. Grâce à cette structure,

les administrateurs toucheront une rémunération concurrentielle compatible avec leurs responsabilités, tout en demeurant conscients que les activités de l'Office ont d'importantes répercussions et doivent être exercées en fonction de normes d'affaires strictes et des intérêts du public.

Les changements suivants apportés à la rémunération des administrateurs entrent en vigueur le 1^{er} avril 2016.

RÉMUNÉRATION DES ADMINISTRATEURS

	Rémunération actuelle	Première année (exercice 2017)	Deuxième année (exercice 2018)
Honoraires annuels			
Présidente du conseil ¹	160 000 \$	195 000 \$	230 000 \$
Administrateurs	35 000 \$	50 000 \$	65 000 \$
Présidents de comité, honoraires supplémentaires	12 500 \$	15 000 \$	15 000 \$
Jetons de présence			
Jetons de présence aux réunions en personne	1 500 \$	1 750 \$	2 000 \$
Jetons de présence aux conférences téléphoniques ²	250 \$ – 1 000 \$ selon la distance parcourue	750 \$	1 000 \$
Remboursement des frais de déplacement par réunion			
Déplacement aller seulement de 1 à 3,5 heures		500 \$	500 \$
Déplacement aller seulement de plus de 3,5 à 6,5 heures ou à l'étranger		1 500 \$	1 500 \$
Déplacement aller seulement de plus de 6,5 heures		2 500 \$	2 500 \$

1 En ce qui concerne la présidente du conseil, la rémunération continuera de correspondre à des honoraires annuels fixes pour tenir compte de la différence entre son rôle et celui des administrateurs. La présidente du conseil aura cependant droit au remboursement des frais de déplacement relatifs à sa participation aux réunions régulières prévues au calendrier ainsi qu'à des jetons de présence lorsqu'elle siège à un comité ad hoc.

2 Lorsque les réunions sont tenues par téléphone et portent généralement sur un ou deux sujets.

PARTICIPATION AUX RÉUNIONS DU CONSEIL

Le conseil et le comité de placement ont tenu six réunions régulières prévues au calendrier au cours de l'exercice 2016. En outre, cinq réunions régulières prévues au calendrier du comité de vérification, six réunions régulières prévues au calendrier du CRHR et six réunions régulières prévues au calendrier du comité de la gouvernance ont été tenues durant l'exercice. Le comité de placement est constitué de l'ensemble du conseil. En outre, le conseil et ses comités ont tenu un certain nombre de réunions extraordinaires pour discuter de questions précises ou procéder à des approbations, dont certaines étaient prévues à un moment où les administrateurs ne pouvaient pas tous être présents en raison d'engagements préexistants. Le tableau ci dessous indique le nombre de réunions auxquelles a assisté chacun des administrateurs au cours de l'exercice 2016 par rapport au nombre de réunions auxquelles cette personne aurait pu être présente.

ADMINISTRATEUR	Réunion du conseil ¹	Comité de placement ²	Comité de vérification ³	Comité de la gouvernance ⁴	Comité des ressources humaines et de la rémunération (CRHR) ⁵
Heather Munroe-Blum, présidente du conseil	10/10	15/15	–	7/7	–
Ian Bourne, président du comité de la gouvernance ⁷	8/10	13/15	1/1	7/7	6/7
Robert Brooks	10/10	14/15	6/6	7/7	–
Pierre Choquette ⁶	9/10	14/15	2/2	5/7	4/5
Michael Goldberg	10/10	13/15	6/6	7/7	–
Tahira Hassan ⁸	8/10	12/15	–	5/7	1/1
Nancy Hopkins	10/10	14/15	6/6	–	7/7
Douglas Mahaffy	10/10	10/15	–	–	7/7
Karen Sheriff, présidente du CRHR ⁷	10/10	15/15	1/1	–	7/7
Kathleen Taylor	8/10	15/15	6/6	–	6/7
Murray Wallace	10/10	14/15	6/6	–	6/7
Jo Mark Zurel, président du comité de vérification	10/10	14/15	6/6	–	–

1 Six réunions en personne et quatre réunions par téléconférence.

2 Six réunions en personne et neuf réunions par téléconférence.

3 Cinq réunions en personne et une réunion par téléconférence.

4 Six réunions en personne et une réunion par téléconférence.

5 Six réunions en personne et une réunion par téléconférence.

6 S'est joint au comité de vérification et a quitté le CRHR le 1^{er} janvier 2016.

7 A assisté à une réunion du comité de vérification sur invitation.

8 S'est jointe au CRHR le 1^{er} janvier 2016. N'a pas pu participer à un certain nombre de réunions en raison d'engagements qu'elle avait pris avant d'être nommée au conseil.

Au cours de l'exercice 2016, deux comités ad hoc ont été formés pour rechercher des candidats à des postes d'administrateur, ainsi que le comité ad hoc de la relève du président et chef de la direction. Le comité établi pour la nomination des administrateurs du Canada était formé de M. Bourne, de M^{me} Munroe-Blum, de M^{me} Hassan et de M. Choquette. Le comité établi pour la nomination des administrateurs étrangers était formé de M. Bourne, de M^{me} Munroe-Blum, de M. Mahaffy et de M^{me} Taylor. Chaque comité avait pour

objectif de passer en entrevue des candidats potentiels et de recommander des candidats au comité externe de mise en candidature. Tous les membres du conseil ont siégé au comité ad hoc de la relève du président et chef de la direction. Ce comité avait pour objectif de procéder à une recherche exhaustive de candidats internes et externes afin de nommer un nouveau président et chef de la direction.

RÉMUNÉRATION DES ADMINISTRATEURS POUR L'EXERCICE 2016

Selon les tableaux de présence et des honoraires, la rémunération individuelle de chaque administrateur pour l'exercice 2016 était composée comme suit :

ADMINISTRATEUR	Honoraires annuels (en dollars)	Jetons de présence aux réunions du conseil et des comités ¹ (en dollars)	Frais de déplacement (en dollars)	Rémunération totale (en dollars)
Heather Munroe-Blum, présidente du conseil	160 000	–	–	160 000
Ian Bourne, président du comité de la gouvernance	47 500	60 750	7 000	115 250
Robert Brooks	35 000	49 500	–	84 500
Pierre Choquette	35 000	47 250	–	82 250
Michael Goldberg	35 000	48 750	6 000	89 750
Tahira Hassan	35 000	38 250	–	73 250
Nancy Hopkins	35 000	48 750	6 000	89 750
Douglas Mahaffy	35 000	45 750	–	80 750
Karen Sheriff, présidente du CRHR	47 500	45 000	–	92 500
Kathleen Taylor	35 000	55 500	–	90 500
Murray Wallace	35 000	48 750	–	83 750
Jo Mark Zurel, président du comité de vérification	47 500	44 250	7 000	98 750
Total	582 500	532 500	26 000	1 141 000

¹ Ces jetons de présence comprennent les jetons relatifs à la participation à des réunions de comités ad hoc. Au cours de l'exercice 2016, trois comités ad hoc du conseil d'administration ont été formés, l'un d'eux étant doté d'un sous-comité : un comité ad hoc responsable de la recherche d'un administrateur étranger, un comité ad hoc chargé de la recherche d'un administrateur canadien, et le comité ad hoc de la relève du président et chef de la direction, qui était doté d'un sous-comité. Le comité ad hoc responsable de la recherche d'un administrateur étranger a tenu quatre réunions en personne et trois téléconférences. Le comité ad hoc chargé de la recherche d'un administrateur canadien a tenu deux réunions en personne. Le comité ad hoc de la relève du président et chef de la direction a tenu six téléconférences, et son sous-comité, quatre téléconférences.

UNE CULTURE D'INTÉGRITÉ ET D'ÉTHIQUE

RÈGLES EN MATIÈRE DE CONFLITS D'INTÉRÊTS

La possibilité de conflits d'intérêts a été prévue dans les dispositions législatives concernant l'Office en raison du besoin de recruter des administrateurs possédant une expérience dans le domaine des finances et du placement et d'engager du personnel ayant des compétences financières. Notre code de déontologie a été établi pour gérer et, si possible, éliminer ces conflits. Des procédures strictes prévues par le code visent à faire en sorte que les administrateurs et les membres du personnel agissent dans l'intérêt de l'organisme. Ceux-ci sont tenus de déclarer tous les intérêts personnels ou professionnels susceptibles de donner lieu à un conflit d'intérêts réel, potentiel ou perçu. Toute participation à la prise de décision ayant un lien avec l'objet du conflit est interdite. De plus, on s'attend à ce que les administrateurs qui acceptent des fonctions au sein d'organisations, dont les objectifs et les mandats entrent en conflit avec ceux de l'Office ou qui pourraient être raisonnablement perçus comme tel, démissionnent du conseil.

Nous avons pour politique d'assujettir la prestation de services non liés à l'audit par les auditeurs externes à l'approbation du comité de vérification. Les cabinets qui fournissent des services d'audit interne ou externe doivent également confirmer que la prestation de services non liés à l'audit ne porte pas atteinte à leur indépendance.

CODE DE DÉONTOLOGIE

Le code de déontologie se trouve sur notre site Web. Il vise à créer un climat de confiance, d'honnêteté et d'intégrité au sein de l'Office. Il traite notamment de relations avec les fournisseurs, de placements personnels et de confidentialité des renseignements exclusifs. Par exemple, le code de déontologie établit des règles rigoureuses exigeant l'obtention d'une autorisation préalable pour les opérations personnelles portant sur des valeurs. Il prévoit aussi des limites strictes en ce qui a trait à l'acceptation, par les administrateurs et les membres du personnel, d'invitations, de cadeaux ou d'un traitement spécial qui pourraient favoriser ou donner l'impression de favoriser des sous-traitants ou des fournisseurs actuels ou potentiels.

Les nouveaux employés doivent, dans le cadre du processus d'embauche, lire le code de déontologie et les lignes directrices sur les opérations personnelles qui s'y rattachent, et accepter de s'y conformer. Pris ensemble, le code de déontologie et ces lignes directrices établissent des normes élevées en matière de prévention des conflits d'intérêts et de déontologie. Deux fois par année, les administrateurs et les employés doivent réitérer leur engagement à se conformer à ces politiques et les employés doivent suivre un module en ligne afin de vérifier leur compréhension du code et leur capacité à l'appliquer aux décisions et aux activités quotidiennes.

Pour la troisième année de suite, l'Office a tenu, le même jour pour tous les bureaux, des séances destinées à tous les employés afin de renouveler leur engagement envers les principes directeurs d'intégrité, de partenariat et de rendement élevé. Ces séances continueront d'avoir lieu tous les ans afin que l'accent sur cette pierre angulaire de notre culture soit maintenu.

Lorsque le conseil fait l'embauche ou l'évaluation annuelle du rendement du chef de la direction, il tient compte du leadership de celui-ci pour renforcer l'adhésion au code de déontologie ainsi que pour soutenir l'adoption d'une culture d'intégrité, de partenariat et de rendement élevé. Ces facteurs sont également pertinents au moment d'embaucher des employés et de les évaluer.

Pour renforcer l'adhésion au code de déontologie, le conseil a décidé, en 2003, de nommer un conseiller externe en déontologie. La personne occupant ce poste à l'heure actuelle, l'honorable Frank Iacobucci, est disponible pour les administrateurs, les membres du personnel et les tiers concernés qui désirent s'entretenir de questions relatives au code de déontologie de manière confidentielle.

Conseil d'administration



HEATHER MUNROE-BLUM, O.C., O.Q., Ph. D., F.R.S.C., PRÉSIDENTE^{1, 2}

Administratrice de sociétés et chercheuse en politique publique | Montréal (Québec) | Membre du conseil depuis mars 2010. Nommée présidente du conseil en octobre 2014.

A été pendant plus de dix ans principale et vice-chancelière (rectrice) de l'Université McGill. Ancienne vice-présidente (Recherche et relations internationales) de l'Université de Toronto. Actuellement membre du conseil d'administration de la Banque Royale du Canada (dont elle préside le comité de gouvernance d'entreprise), du Groupe CGI et de la Fondation Gairdner (dont elle est la vice-présidente). A siégé, entre autres, aux conseils d'administration des hôtels Four Seasons, d'Alcan, de Yellow Média inc. et d'Hydro One (Ontario). Membre du conseil du président de la New York Academy of Sciences, du Centre des hautes études en science comportementale de l'Université Stanford et de la Commission trilatérale. A reçu de nombreux diplômes honorifiques et prix de distinction à l'échelle nationale et internationale. Est officière de l'Ordre du Canada et de l'Ordre national du Québec et est membre à titre spécial de la Société royale du Canada.

Fort de ses réalisations dans les domaines scientifique, universitaire et clinique, elle compte plus de 25 années d'expérience à des postes de haute direction, principalement dans les secteurs des études supérieures, des politiques publiques et de la recherche et du développement. Elle a acquis une vaste expérience au sein de conseils d'administration à titre de membre de comités de direction, des ressources humaines et de la rémunération, de la gouvernance, des placements, des finances et de la gestion des risques dans le secteur privé et le secteur des organismes sans but lucratif.

IAN A. BOURNE^{1, 2, 4}

Administrateur de sociétés | Calgary (Alberta) | Membre du conseil depuis avril 2007.

Président du conseil de Ballard Power Systems Inc., membre du conseil d'administration de Hydro One Limited, de Corporation Wajax et du Conseil canadien sur la reddition de comptes. Ancien président du conseil du Groupe SNC-Lavalin inc. et ancien membre

du conseil d'administration de Canadian Oil Sands Limited. A pris sa retraite à titre de vice-président principal et directeur des finances de TransAlta Corporation, une société de production d'énergie, et de président de TransAlta Énergie, S.E.C. Compte plus de 35 années d'expérience à des postes de cadre supérieur du domaine de la finance à TransAlta, à General Electric et à la Société canadienne des postes. Ancien membre du conseil d'administration de TransAlta Énergie, S.E.C. A acquis une expertise en finances au sein de grandes sociétés ainsi qu'une expérience en gouvernance d'entreprise et sur la scène internationale à Paris et à Londres.



ROBERT L. BROOKS^{1, 2, 3}

Administrateur de sociétés | Toronto (Ontario) | Membre du conseil depuis janvier 2009.

Ancien vice-président du conseil et trésorier du Groupe de La Banque de Nouvelle-Écosse, point culminant d'une carrière de 40 ans au sein de cette banque où il a occupé différents postes de cadre

dans les domaines des services bancaires d'investissement, de la finance et de la trésorerie. Administrateur d'Integrated Asset Management Corp. Administrateur de Hamilton Capital Partners Inc. Ancien administrateur de nombreuses filiales de la Banque Scotia, y compris Courtage Réduit Scotia, Inc., ScotiaVie, Compagnie d'assurance, Scotia McLeod, Inc. et Gestion de placements Scotia Cassels Limitée. Possède plus de 40 ans d'expérience dans le secteur financier à titre de cadre supérieur dans les domaines de la finance, de la gestion du risque, de la répartition des actifs des caisses de retraite, des stratégies de placement, de la trésorerie et des opérations internationales.



PIERRE CHOQUETTE^{1, 2, 3}

Administrateur de sociétés | Vancouver (Colombie-Britannique)⁵ | Membre du conseil depuis février 2008.

Chef de la direction et administrateur de Methanex Corporation de 1994 à 2004, et président du conseil d'administration de 2002 à 2012. En tant que chef de la direction de Methanex, s'est vu attribuer le crédit de la mondialisation de l'actif de la société. Ancien président et directeur de l'exploitation de Novacorp International et ancien président de Polysar Inc. Ancien président du conseil d'administration de Gennum Corporation. Ancien administrateur de Crédit Lyonnais (Canada), d'Echo Bay Mines (É.-U.), de Stelco, Inc., de TELUS Corporation et de Terasen, Inc. Expérience de 25 ans à titre de cadre supérieur, notamment dans les secteurs du gaz naturel et des produits chimiques. Expérience à l'échelle internationale en Belgique et en Suisse, et vaste expérience au sein de conseils d'administration, y compris comme président de comités des ressources humaines et de la gouvernance et comme membre de différents comités de conseils d'administration.



MICHAEL GOLDBERG^{1, 2, 3}

Économiste, Ph. D. | Vancouver (Colombie-Britannique) | Membre du conseil depuis février 2008.

Professeur en résidence à la Fondation Asie Pacifique du Canada, agrégé supérieur à l'Institute of Asian Research de l'Université de la Colombie-Britannique, professeur et doyen émérite de la Sauder School of Business de la UBC et ancien vice-président associé – Volet international, ayant passé 37 ans à la faculté de cette université. Ancien directeur des études d'Universitas 21 Global, école d'études supérieures en ligne mise sur pied par Universitas 21, réseau international de 12 universités axées sur la recherche. Ancien membre du comité consultatif de l'assurance-dépôts du ministère fédéral des Finances. Coprésident et membre du comité de placement du Workers' Compensation Board de la Colombie-Britannique. Président du conseil d'administration de la Surrey City Development Corporation. Ancien administrateur de Geovix Mining Corporation et président du comité des ressources humaines et de la rémunération. Administrateur de Resource Works, organisme sans but lucratif qui fait la promotion de la compréhension des ressources naturelles au sein de l'économie de la Colombie-Britannique. Président et membre du conseil d'administration de Vankin China Investment. Conseiller pour le CBD Global Equity Fund. Ancien administrateur de China Enterprises Limited, de Redekop Properties Ltd., de Vancouver Land Corporation, de Catamaran Ferries International Inc., d'Imperial Parking Limited et du Lend Lease Global Properties Fund, fonds immobilier international établi au Luxembourg. Titulaire d'un doctorat en économie de l'Université de la Californie à Berkeley. Expérience des placements immobiliers à l'échelle internationale et de l'infrastructure urbaine. Expérience à titre d'administrateur siégeant à des comités d'audit et de rémunération.



TAHIRA HASSAN^{1, 2, 4}

Administratrice de sociétés | Toronto (Ontario) | Membre du conseil depuis février 2015.

Administratrice externe aux conseils d'administration de Brambles Limited. Membre du conseil de l'Ontario Shores Centre for Mental Health Sciences. Ancienne vice-présidente principale à Nestlé SA et vaste expérience du changement transformateur, y compris des fusions et acquisitions. A occupé des postes de cadre supérieure, dont ceux de chef des opérations mondiales pour Nescafé Prêt à boire, de chef de la chaîne d'approvisionnement mondiale et de présidente des produits de crème glacée au Canada. A siégé à plusieurs conseils internationaux de gestion et de coentreprise. Ancienne membre du conseil consultatif du doyen de la Laurier School of Business and Economics de l'Université Wilfrid-Laurier. Comptable en management accréditée au Canada. Fellow du Chartered Institute of Management Accountants, au Royaume-Uni. Compte plus de 36 années d'expérience au Canada et à l'étranger, notamment au Royaume-Uni, en Suisse et au Pakistan, dans le domaine des affaires et au sein de divers conseils d'administration.

Membres du conseil au 31 mars 2016

1 Comité de placement

2 Comité de la gouvernance

3 Comité de vérification

4 Comité des ressources humaines et de la rémunération

5 Au moment de sa nomination

* Occupe la fonction de président

**NANCY HOPKINS^{1,3,4}**

Avocate | Saskatoon (Saskatchewan) | Membre du conseil depuis septembre 2008.

Associée au cabinet d'avocats McDougall Gauley LLP, où elle se spécialise dans le droit des affaires et la gouvernance d'entreprise. A obtenu son titre IAS.A en 2016. Administratrice de GrowthWorks

Commercialization Fund Inc., où elle préside le comité d'audit.

Ancienne présidente du conseil de la Saskatoon Airport Authority, du conseil des gouverneurs de l'Université de la Saskatchewan et du conseil de SGI Canada, une société d'État de la Saskatchewan; ancienne présidente du conseil de la Saskatchewan Police Commission et ancienne membre du conseil de Cameco Corporation. Elle a été nommée au conseil de la Reine en 1992. Compte plus de 30 années d'expérience dans le domaine juridique, avec spécialisation en fiscalité, en gouvernance et en technologie de l'information, ainsi qu'une expérience en matière de relations avec le gouvernement et à titre d'administratrice dans des organisations à intervenants multiples.

**DOUGLAS W. MAHAFFY^{1,4}**

Administrateur de sociétés | Toronto (Ontario) | Membre du conseil depuis octobre 2009.

A pris sa retraite et a quitté son poste de président du conseil et chef de la direction de McLean Budden Ltd., une société de gestion de portefeuilles institutionnels. Ancien administrateur délégué et

directeur des services bancaires d'investissement (Ontario) de Merrill Lynch Canada Inc., et ancien premier vice-président et chef des finances de la Compagnie de la Baie d'Hudson. Actuellement administrateur de Methanex Corporation, et ancien administrateur de Stelco Inc. et de Woodward's Ltd. Actuellement président du conseil d'administration de Drumlane Capital, une société de placement fermée. Membre du comité de placement du Sunnybrook Health Sciences Centre. Compte plus de 40 ans d'expérience dans le domaine des placements et de la gestion en général, ainsi qu'en matière de fusions et acquisitions.

**KAREN SHERIFF^{1,4*}**

Cadre d'entreprises | Halifax (Nouvelle-Écosse)⁵ | Membre du conseil depuis octobre 2012.

Présidente et chef de la direction de Q9 Networks depuis janvier 2015. A auparavant été présidente et chef de la direction ainsi que chef de l'exploitation à Bell Aliant, et a occupé plusieurs postes à Bell

Canada, à savoir ceux de présidente, Petites et moyennes entreprises, de chef du marketing et de première vice-présidente, Gestion des produits et développement de produits. Avant d'entrer au service de Bell, a exercé plusieurs fonctions au sein d'Ameritech et de United Airlines. Siège au conseil d'administration de Q9. A siégé au conseil d'administration de Bell Aliant Inc., de Bell Aliant Communications régionales inc., de Bell Aliant Actions privilégiées Inc., d'Aliant Inc. et de Teknion Corporation. Membre du conseil de WestJet Airlines Ltd. Actuellement présidente du conseil d'administration du Gardiner Museum of Ceramic Art et ancienne membre du Conseil d'entreprises du Nouveau-Brunswick. A été nommée l'une des 25 femmes les plus influentes du Canada en 2013 par Women of Influence Inc. En 2012, a été nommée femme de l'année par l'Association canadienne des femmes en communications (AFC). A été choisie parmi les 50 meilleurs dirigeants d'entreprise du Canada atlantique (Atlantic Business Magazine). A figuré à trois reprises au palmarès des 100 femmes les plus influentes du Canada. A également été admise au Temple de la renommée des 100 femmes les plus influentes du Réseau des femmes exécutives. Possède une vaste expérience à des postes de haute direction et des compétences en établissement de priorités stratégiques pour de grandes sociétés. A notamment dirigé la conversion de Bell Aliant, qui est passée d'une des plus importantes fiducies de revenu au Canada à une société par actions. A également dirigé la transformation d'entreprise de Bell Aliant et la conception du réseau chef de file de fibre optique jusqu'au domicile, le premier du genre au Canada.



KATHLEEN TAYLOR, B.A. (spéc.), J.D., MBA^{1,3,4}
Cadre internationale, administratrice de sociétés | Toronto (Ontario) | Membre du conseil depuis octobre 2013.

Présidente du conseil d'administration de la Banque Royale du Canada et membre du conseil depuis 2001. Administratrice d'ADECCO SA depuis avril 2015.

Administratrice d'Air Canada depuis mai 2016. Ancienne présidente et chef de la direction de Four Seasons Hotels and Resorts, ayant acquis plus de 24 années d'expérience dans le monde des affaires à l'échelle internationale. Avant de se joindre à Four Seasons, a exercé le droit des titres de société et de la concurrence chez Goodmans, LLP et a été détachée pendant un an à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario. Est également présidente du conseil d'administration de la Fondation de l'Hôpital pour enfants malades et membre du conseil de surveillance de cet hôpital. Titulaire d'un doctorat honorifique en droit de l'Université York (2014) et lauréate du prix Hospitality Innovator de l'Université Cornell (2012). Première femme à recevoir le prix Corporate Hotelier of the World décerné par le magazine Hotels (2011). Nommée membre du Marketing Hall of Legends du Canada en 2010. Lauréate de la première médaille remise par le Hennick Centre for Business and Law pour souligner une carrière exceptionnelle (2010) et du prix d'excellence en leadership de la Schulich School of Business (2001).

**D. MURRAY WALLACE^{1,3,4}**

Fellow, Institut des comptables agréés de l'Ontario | London (Ontario) | Membre du conseil depuis avril 2007.

Président exécutif du conseil d'administration du Groupe Financier Horizons, un agent général principal dans le secteur de l'assurance vie, depuis le 1^{er} août 2014. Ancien chef de la direction de Granite Global Solutions Inc., une

société offrant des services en matière d'assurance, et ancien président d'Axia NetMedia Corporation. Siège au conseil d'administration d'Axia NetMedia Corporation. A notamment été administrateur de Terravest Income Fund, de Critical Outcome Technologies Inc., de Western Surety Ltd., d'Ontario Hydro, du Groupe d'assurances London, d'IPSCO Inc., de Crown, compagnie d'assurance vie et de la School of Business de l'Université Queen's (comité consultatif). A été sous-ministre des Finances et sous-ministre auprès du premier ministre du gouvernement de la Saskatchewan. Expertise à titre de comptable agréé. Expérience de cadre supérieur dans le secteur des finances acquise durant ses cinq années à la présidence d'Avco Financial Services Canada Ltd. et ses huit années à des postes de cadre supérieur au sein de sociétés du Trilon Financial Group. Expérience en gestion de régimes de retraite du secteur public et en relations avec les gouvernements.

**JO MARK ZUREL^{1,3*}**

Comptable professionnel agréé, administrateur de sociétés | St. John's (Terre-Neuve-et-Labrador) | Membre du conseil depuis octobre 2012.

Président et propriétaire de Stonebridge Capital Inc., société d'investissement fermée qui s'intéresse à toutes sortes d'entreprises, notamment à des entreprises en

démarrage et à des sociétés en forte croissance des provinces de l'Atlantique. De 1998 à 2006, a été vice-président principal et directeur des finances de la CHC Helicopter Corporation. Administrateur de Highland Copper, président du conseil d'administration de Newfoundland Power, administrateur de Major Drilling Group International Inc., de Propel ICT et de Fortis Inc. Exerce ou a récemment exercé des activités de bénévolat en tant que président du conseil d'administration du Conseil économique des provinces de l'Atlantique, de la Chambre de commerce de St. John's, de Jeunes entreprises de Terre-Neuve-et-Labrador et de la campagne de capitalisation de la Croix-Rouge. En 2015, sa femme et lui ont été nommés philanthropes exceptionnels de Terre-Neuve-et-Labrador. En 2000, a figuré au palmarès des 40 Canadiens performants de moins de 40 ans. Possède une vaste expérience dans le secteur du placement et en tant qu'administrateur de sociétés. Investisseur providentiel actif et membre du conseil d'administration de l'Institut des administrateurs de sociétés (IAS). Fait partie du bureau fondateur de la section de Terre-Neuve-et-Labrador de l'IAS.

Responsabilité de la direction à l'égard de l'information financière

Les états financiers de l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada (l'Office) ont été préparés par la direction et approuvés par le conseil d'administration. La direction est responsable de l'intégrité et de la fiabilité des états financiers et de l'information financière figurant au rapport annuel.

Les états financiers ont été établis conformément aux Normes internationales d'information financière. Les états financiers comprennent des montants fondés sur le jugement et les meilleures estimations de la direction, lorsque cela a été jugé approprié. Les principales méthodes comptables suivies sont indiquées à la note 1 des états financiers. L'information financière présentée tout au long du rapport annuel est cohérente avec les états financiers.

L'Office élabore et maintient des systèmes de contrôle interne et des procédures à l'appui de ceux-ci. Les systèmes de contrôle interne visent à fournir l'assurance raisonnable quant à la protection de son actif, au fait que les opérations sont dûment enregistrées, autorisées et conformes à la Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada et à son règlement d'application, ainsi qu'aux règlements administratifs et aux politiques de placement de l'Office, et quant à l'absence d'anomalies significatives dans les états financiers et l'information financière figurant au rapport annuel. Une évaluation de l'efficacité de la conception et du fonctionnement du contrôle interne à l'égard de l'information financière ainsi que des contrôles et procédures de communication de l'information a été effectuée dans le cadre de notre processus d'attestation du chef de la direction et de la directrice financière, tel qu'il est expliqué à la page 70 du rapport de gestion figurant au rapport annuel de 2016.

Le cadre de contrôle interne comprend une structure solide en matière de gouvernance d'entreprise, un cadre de gestion des risques d'entreprise qui permet de repérer les principaux risques auxquels est exposé l'Office, d'en assurer le suivi et d'en rendre compte, un code de déontologie et des règles en matière de conflits d'intérêts ainsi que d'autres politiques, pouvoirs de gestion et procédures qui guident les prises de décisions. Les contrôles comprennent également l'établissement d'une structure organisationnelle qui prévoit un partage bien défini des responsabilités et de l'obligation de rendre des comptes, la sélection et la formation d'un personnel qualifié, et la communication des politiques, pouvoirs de gestion et procédures dans tout l'organisme. Les systèmes de contrôle interne sont de plus renforcés par un mécanisme de gestion de la conformité qui vise à surveiller que l'Office se conforme aux dispositions législatives, aux politiques, aux pouvoirs de gestion et aux procédures ainsi que par des auditeurs internes et externes qui examinent et évaluent les contrôles internes conformément à leurs plans d'audit annuel respectifs, approuvés par le comité de vérification.

Le comité de vérification aide le conseil d'administration à s'acquitter de sa responsabilité consistant à approuver les états financiers annuels. Ce comité, constitué de cinq administrateurs indépendants, se réunit régulièrement avec la direction, les auditeurs internes et les auditeurs externes pour discuter de l'étendue des audits et des autres mandats dont ils peuvent être chargés à l'occasion et des constatations qui en résultent, pour examiner l'information financière et pour discuter du caractère adéquat des contrôles internes. Le comité de vérification examine et approuve les états financiers annuels et recommande au conseil d'administration de les approuver.

L'auditeur externe de l'Office, Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l., a effectué un audit indépendant des états financiers conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada, en procédant aux contrôles par sondages et autres procédés qu'il jugeait nécessaires pour exprimer une opinion dans son rapport de l'auditeur indépendant. L'auditeur externe peut en tout temps communiquer avec la direction et le comité de vérification pour discuter de leurs constatations quant à l'intégrité et à la fiabilité de l'information financière de l'Office et au caractère adéquat des systèmes de contrôle interne.

Le président et chef de la direction,

La directrice générale principale et directrice financière,



Mark D. Wiseman



Benita M. Warmbold

Toronto (Ontario)
Le 12 mai 2016

Certificat de placement

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 politiques, normes et procédures en matière de placement de l'Office. Ce certificat figure donc ci-dessous.

Les placements détenus par l'Office au cours de l'exercice clos le 31 mars 2016 ont été effectués conformément à la Loi ainsi qu'aux politiques, normes et procédures en matière de placement de l'Office.

Le président du comité de vérification, au nom du conseil d'administration,



Jo Mark Zurel

Toronto (Ontario)
Le 12 mai 2016

Rapport de l'auditeur indépendant

Au conseil d'administration de l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés ci-joints de l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada, qui comprennent le bilan consolidé au 31 mars 2016, ainsi que l'état consolidé du résultat global, l'état consolidé des variations de l'actif net et le tableau consolidé des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, de même qu'un résumé des principales méthodes comptables et d'autres informations explicatives.

Responsabilité de la direction pour les états financiers

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle de ces états financiers consolidés conformément aux Normes internationales d'information financière (les IFRS) ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers consolidés exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Responsabilité de l'auditeur

Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur les états financiers consolidés, sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les normes d'audit généralement reconnues du Canada. Ces normes requièrent que nous nous conformions aux règles de déontologie et que nous planifions et réalisons l'audit de façon à obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états financiers consolidés. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, et notamment de son évaluation des risques que les états financiers consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Dans l'évaluation de ces risques, l'auditeur prend en considération le contrôle interne de l'entité portant sur la préparation et la présentation fidèle des états financiers consolidés afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de l'entité. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et du caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers consolidés.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Opinion

À notre avis, les états financiers consolidés donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de l'Office au 31 mars 2016, ainsi que de sa performance financière, de l'évolution de son actif net et de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux Normes internationales d'information financière (les IFRS).

Rapport relatif à d'autres obligations légales et réglementaires

De plus, à notre avis, les opérations de l'Office qui ont été portées à notre attention au cours de notre audit des états financiers consolidés ont, dans tous leurs aspects significatifs, 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, 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, dans tous leurs aspects significatifs, les renseignements exigés par la Loi.

Deloitte S. E. N. C. R. L./s. r. l.

Comptables professionnels agréés

Experts-comptables autorisés

Le 12 mai 2016

Bilan consolidé

(en millions de dollars canadiens)	Au 31 mars 2016	Au 31 mars 2015
Actif		
Placements (note 2)	345 319 \$	318 481 \$
Montants à recevoir au titre des opérations en cours	2 627	2 908
Locaux et matériel	356	340
Autres actifs	113	89
Total de l'actif	348 415	321 818
Passif		
Passifs liés aux placements (note 2)	65 379	50 547
Montants à payer au titre des opérations en cours	3 431	6 087
Créditeurs et charges à payer	664	561
Total du passif	69 474	57 195
Actif net	278 941 \$	264 623 \$
L'actif net est constitué de ce qui suit :		
Capital social (note 6)	– \$	– \$
Bénéfice net d'exploitation accumulé	145 436	136 305
Transferts cumulatifs nets du Régime de pensions du Canada (note 7)	133 505	128 318
Actif net	278 941 \$	264 623 \$

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers consolidés.

Au nom du conseil d'administration,



Heather Munroe-Blum

La présidente du conseil,



Jo Mark Zurel

Le président du comité de vérification,

État consolidé du résultat global

(en millions de dollars canadiens)	Pour les exercices clos les	
	31 mars 2016	31 mars 2015
Revenu de placement net (note 8)		
Revenu de placement	11 774 \$	42 968 \$
Frais de gestion des placements	(1 330)	(1 254)
Coûts de transaction	(437)	(273)
	10 007 \$	41 441 \$
Charges d'exploitation (note 9)		
Charges de personnel	594	558
Frais généraux	231	184
Services professionnels	51	61
	876	803
Bénéfice net d'exploitation	9 131 \$	40 638 \$

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers consolidés.

État consolidé des variations de l'actif net

(en millions de dollars canadiens)	Nombre d'actions en circulation	Capital social	Transferts cumulatifs nets du Régime de pensions du Canada	Bénéfice net d'exploitation accumulé	Total de l'actif net
Au 1^{er} avril 2014	10	– \$	123 425 \$	95 667 \$	219 092 \$
Total du bénéfice net pour l'exercice		–	–	40 638	40 638
Transferts touchant le Régime de pensions du Canada (note 7) :					
Transferts du Régime de pensions du Canada		–	36 023	–	36 023
Transferts au Régime de pensions du Canada		–	(31 130)	–	(31 130)
Solde au 31 mars 2015	10	– \$	128 318 \$	136 305 \$	264 623 \$
Au 1^{er} avril 2015	10	– \$	128 318 \$	136 305 \$	264 623 \$
Total du bénéfice net pour l'exercice			–	9 131	9 131
Transferts touchant le Régime de pensions du Canada (note 7) :					
Transferts du Régime de pensions du Canada		–	38 406	–	38 406
Transferts au Régime de pensions du Canada		–	(33 219)	–	(33 219)
Solde au 31 mars 2016	10	– \$	133 505 \$	145 436 \$	278 941 \$

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers consolidés.

Tableau consolidé des flux de trésorerie

(en millions de dollars canadiens)	Pour les exercices clos les	
	31 mars 2016	31 mars 2015
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		
Bénéfice net d'exploitation	9 131 \$	40 638 \$
Ajustements au titre des éléments sans effet sur la trésorerie :		
Amortissement des locaux et du matériel	30	25
Incidence des variations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	18	2
(Profits) pertes latent(e)s sur les passifs liés au financement par emprunt	(1 011)	235
Ajustements au titre de la variation nette des actifs et passifs d'exploitation :		
(Augmentation) des placements	(29 434)	(72 408)
(Augmentation) diminution des montants à recevoir au titre des opérations en cours	281	(657)
(Augmentation) des autres actifs	(22)	(23)
Augmentation des passifs liés aux placements	9 219	19 426
Augmentation des passifs liés au financement par emprunt	6 610	64
Augmentation (diminution) des montants à payer au titre des opérations en cours	(2 656)	4 108
Augmentation des créiteurs et charges à payer	103	176
Flux de trésorerie nets (affectés aux) activités d'exploitation	(7 731)	(8 414)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		
Transferts du Régime de pensions du Canada	38 406	36 023
Transferts au Régime de pensions du Canada	(33 219)	(31 130)
Flux de trésorerie nets provenant des activités de financement	5 187	4 893
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement		
Cessions de matériel	3	–
Acquisitions de locaux et de matériel	(42)	(45)
Flux de trésorerie nets (affectés aux) activités d'investissement	(39)	(45)
Diminution nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	(2 583)	(3 566)
Incidence des variations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	(18)	(2)
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de l'exercice	8 195	11 763
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de l'exercice	5 594	8 195
La trésorerie et les équivalents de trésorerie à la fin de l'exercice comprennent les éléments suivants :		
Trésorerie détenue à des fins d'exploitation ¹	60	59
Trésorerie et équivalents de trésorerie détenus à des fins de placement ²	5 534	8 136
Total	5 594 \$	8 195 \$

1 Présentée à titre de composante des autres actifs au bilan consolidé.

2 Présentés à titre de composante des placements au bilan consolidé et de composante des titres du marché monétaire à l'annexe consolidée du portefeuille.

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers consolidés.

Annexe consolidée du portefeuille

Le tableau ci-dessous présente des renseignements sur les actifs et passifs de placement de l'Office :

(en millions de dollars canadiens)	Au 31 mars 2016	Au 31 mars 2015 ²
Actions (note 2a)		
Actions canadiennes		
Actions de sociétés ouvertes	4 413 \$	6 197 \$
Actions de sociétés fermées	2 687	2 601
	7 100	8 798
Actions étrangères sur les marchés établis		
Actions de sociétés ouvertes	64 461	76 018
Actions de sociétés fermées	49 019	40 022
	113 480	116 040
Actions sur les marchés émergents		
Actions de sociétés ouvertes	12 612	11 307
Actions de sociétés fermées	5 341	3 267
	17 953	14 574
Total des actions	138 533	139 412
Placements à revenu fixe (note 2b)		
Obligations	73 061	65 642
Autres titres de créance	26 144	21 024
Titres du marché monétaire	16 732	17 740
Total des placements à revenu fixe	115 937	104 406
Stratégies de rendement absolu¹ (note 2c)	17 034	16 185
Actifs réels (note 2d)		
Biens immobiliers	35 857	29 656
Infrastructures	20 373	15 013
Total des actifs réels	56 230	44 669
Sommes à recevoir sur les placements		
Titres acquis en vertu de conventions de revente (note 2e)	12 199	10 817
Intérêts courus	1 161	928
Sommes à recevoir sur les dérivés (note 3)	4 060	1 882
Dividendes à recevoir	165	182
Total des sommes à recevoir sur les placements	17 585	13 809
Total des placements	345 319 \$	318 481 \$
Passifs liés aux placements		
Titres vendus en vertu de conventions de rachat (note 2e)	(19 926)	(15 779)
Titres vendus à découvert (notes 2a et 2b)	(27 371)	(22 385)
Passifs liés au financement par emprunt (note 2g)	(15 568)	(9 955)
Passifs liés aux dérivés (note 3)	(2 514)	(2 428)
Total des passifs liés aux placements	(65 379)	(50 547)
Montants à recevoir au titre des opérations en cours	2 627	2 908
Montants à payer au titre des opérations en cours	(3 431)	(6 087)
Placements nets	279 136 \$	264 755 \$

1 Comprend uniquement les placements dans des fonds.

2 Certains montants ont été reclassés afin que leur présentation soit conforme à celle des états financiers de l'exercice considéré (se reporter à la note 14).

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers consolidés.

Notes annexes

TABLE DES MATIÈRES

Information sur la société	104	8. Revenu de placement net	124
1. Sommaire des principales méthodes comptables	104	9. Charges d'exploitation	125
2. Détermination de la juste valeur	106	10. Garanties	126
3. Instruments dérivés	108	11. Engagements	126
4. Évaluation à la juste valeur	112	12. Transactions entre parties liées	127
5. Gestion du risque lié aux placements	118	13. Cautionnements	127
6. Capital social	123	14. Reclassement des montants de l'exercice précédent	127
7. Transferts touchant le Régime de pensions du Canada	123		

INFORMATION SUR LA SOCIÉTÉ

L'Office d'investissement du régime de pensions du Canada (l'Office) a été créé en décembre 1997 conformément à la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada* (la Loi). Il s'agit d'une société d'État fédérale dont toutes les actions appartiennent à Sa Majesté la Reine du chef du Canada. 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 de la loi intitulée *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*, dans l'intérêt des cotisants et des bénéficiaires du RPC. En mars 1999, l'Office a reçu du RPC ses premiers fonds destinés à l'investissement. L'actif de l'Office doit être placé, conformément à la Loi, aux règlements et aux politiques en matière de placement, 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 sa capacité de s'acquitter, chaque jour ouvrable, de ses obligations financières.

L'Office est exempté de l'impôt prévu à la partie I en vertu des alinéas 149(1) d) et 149(1) d.2) de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada), puisque toutes les actions de l'Office appartiennent respectivement à Sa Majesté la Reine du chef du Canada ou à une société dont les actions appartiennent à Sa Majesté la Reine du chef du Canada.

Les états financiers consolidés fournissent de l'information sur l'actif net géré par l'Office et ne comprennent pas les actifs et passifs du RPC.

Le siège social de l'Office est situé au Un, rue Queen Est, Toronto (Ontario), Canada.

Les présents états financiers consolidés ont été approuvés par le conseil d'administration, et leur publication a été autorisée le 12 mai 2016.

I. SOMMAIRE DES PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

A) MODE DE PRÉSENTATION

Les présents états financiers consolidés présentent la situation financière et les résultats d'exploitation de l'Office en vertu des IFRS.

L'Office constitue une entité d'investissement puisqu'il répond à la définition d'une entité d'investissement au sens d'IFRS 10, *États financiers consolidés* (IFRS 10), à savoir une entité qui :

- > obtient des fonds d'un ou de plusieurs investisseurs, à charge pour elle de leur fournir des services de gestion d'investissements. Dans le cas de l'Office, nous avons un investisseur (le RPC), mais nous investissons les fonds pour un large groupe d'investisseurs, soit les bénéficiaires du RPC;

- > déclare à ses investisseurs qu'elle a pour objet d'investir des fonds dans le seul but de réaliser des rendements sous forme de plus-values en capital et/ou de revenus d'investissement;
- > évalue et apprécie la performance de la quasi-totalité de ses investissements sur la base de la juste valeur.

L'Office ne s'est basé sur aucun jugement important ni aucune hypothèse importante pour déterminer s'il répondait à la définition d'une entité d'investissement au sens d'IFRS 10.

Certains montants de l'exercice précédent ont été reclassés pour que leur présentation soit conforme à celle des états financiers de l'exercice considéré (se reporter à la note 14).

DÉCLARATION DE CONFORMITÉ

Les états financiers consolidés de l'Office ont été préparés conformément aux IFRS publiées par l'International Accounting Standards Board ainsi qu'aux exigences de la Loi et de son règlement d'application.

B) FILIALES

L'Office est tenu de déclarer ses résultats d'exploitation conformément à IFRS 10. Par conséquent, les états financiers consolidés présentent les résultats d'exploitation de l'Office et de ses filiales en propriété exclusive qui ont été créées dans le but de fournir des services en matière d'investissement afin de soutenir ses activités. Les filiales en exploitation de cette nature comprennent celles qui fournissent des services-conseils en matière d'investissement ou celles qui ont été créées dans le but de fournir du financement à l'Office.

Les filiales qui ont été créées dans le but de structurer et de détenir des placements sont des sociétés de portefeuille et ne sont pas consolidées, mais plutôt évaluées et présentées à la juste valeur dans ces états financiers consolidés. La juste valeur des sociétés de portefeuille non consolidées est fondée sur la juste valeur des placements sous-jacents et des passifs liés aux placements détenus par la société de portefeuille de même que sur son bénéfice net d'exploitation accumulé. La juste valeur des placements sous-jacents et des passifs liés aux placements est déterminée à l'aide des techniques d'évaluation et des données d'entrée connexes décrites à la note 2.

C) INSTRUMENTS FINANCIERS**i) CLASSEMENT**

L'Office classe ses actifs financiers et passifs financiers de la façon décrite ci-après, conformément à IFRS 9, *Instruments financiers*.

ACTIFS FINANCIERS CLASSÉS COMME ÉTANT À LA JUSTE VALEUR PAR LE BIAIS DU RÉSULTAT NET

Les actifs financiers sont classés comme étant évalués soit à la juste valeur par le biais du résultat net, soit au coût amorti. Le classement dépend

a) du modèle économique pour la gestion des actifs financiers et b) des caractéristiques des flux de trésorerie des actifs financiers. Tous les actifs financiers sont classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net puisqu'ils font partie d'un portefeuille d'actifs financiers dont la gestion et l'appréciation de sa performance sont effectuées sur la base de la juste valeur conformément aux stratégies de placement et de gestion des risques de l'Office. Les actifs financiers classés à la juste valeur par le biais du résultat net comprennent les placements, à l'exclusion des intérêts courus, des dividendes à recevoir et des montants à recevoir au titre des opérations en cours, qui sont comptabilisés au coût amorti.

PASSIFS FINANCIERS CLASSÉS COMME ÉTANT À LA JUSTE VALEUR PAR LE BIAIS DU RÉSULTAT NET

Les passifs financiers sont classés comme étant évalués soit à la juste valeur par le biais du résultat net, soit au coût amorti. Le classement dépend de ce qui suit : a) le passif financier répond à la définition de « détenant à des fins de transaction » ou b) à la comptabilisation initiale, le passif financier est désigné comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net.

Un passif financier est classé comme détenant à des fins de transaction :

- > S'il est acquis ou assumé principalement en vue d'une revente prochaine ou d'un rachat prochain;
- > Si, lors de la comptabilisation initiale, il fait partie d'un portefeuille d'instruments financiers déterminés qui sont gérés ensemble et qui présentent des indications d'un profil récent de prise de profits à court terme;
- > S'il s'agit d'un dérivé, à l'exception d'un dérivé qui est un contrat de garantie financière ou un instrument de couverture désigné et efficace.

Les passifs financiers sont classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net puisqu'ils répondent à la définition de « détenant à des fins de transaction ». Les passifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net comprennent les titres vendus en vertu de conventions de rachat, les titres vendus à découvert, les passifs liés au financement par emprunt et les passifs liés aux dérivés. Les montants à payer au titre des opérations en cours et les créditeurs et charges à payer sont comptabilisés au coût amorti.

ii) COMPTABILISATION

L'Office comptabilise un actif financier ou un passif financier lorsqu'il devient, et seulement lorsqu'il devient, une partie aux dispositions contractuelles de l'instrument. Les placements, les sommes à recevoir sur les placements et les passifs liés aux placements sont comptabilisés à la date de transaction.

iii) DÉCOMPTABILISATION

Un actif financier est décomptabilisé lorsque les droits contractuels de recevoir les flux de trésorerie liés à l'actif financier expirent ou lorsque l'Office transfère l'actif financier et la quasi-totalité des risques et avantages qui y sont associés ou qu'il n'a plus de contrôle sur cet actif.

L'Office décomptabilise un passif financier lorsque l'obligation aux termes du passif est exécutée, qu'elle est annulée ou qu'elle arrive à expiration.

iv) ÉVALUATION INITIALE

Les actifs financiers et passifs financiers sont évalués à la juste valeur au moment de la comptabilisation initiale.

v) ÉVALUATION ULTÉRIEURE

Après leur évaluation initiale, les actifs et passifs financiers classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net sont évalués à la juste valeur. Toute variation ultérieure de la juste valeur de ces actifs et passifs financiers est comptabilisée comme un profit net ou une perte nette sur les placements et incluse dans le revenu de placement (se reporter à la note 8). Les produits d'intérêts et le revenu de dividendes liés à de tels instruments financiers sont également inclus dans le revenu de placement (se reporter à la note 8).

D) ÉVALUATION DES PLACEMENTS ET DES PASSIFS LIÉS AUX PLACEMENTS

Les placements et les passifs liés aux placements sont présentés à leur juste valeur. La juste valeur est le prix qui serait reçu pour la vente d'un actif ou payé pour le transfert d'un passif lors d'une transaction normale entre des intervenants du marché à la date d'évaluation.

Dans un marché actif, les cours du marché établis par une source indépendante constituent les éléments probants les plus fiables de la juste valeur. En l'absence d'un marché actif, la juste valeur est déterminée au moyen de techniques d'évaluation qui maximisent l'utilisation des données observables sur les marchés. Veuillez vous reporter à la note 2 pour de plus amples détails au sujet de la détermination de la juste valeur.

E) CONSTATATION DU REVENU

Le revenu de placement comprend les profits et les pertes réalisés sur les placements, les variations des profits et des pertes latents sur les placements, le revenu de dividendes et les produits d'intérêts. Le revenu de dividendes est constaté à la date ex-dividende, soit lorsque le droit de l'Office de recevoir le dividende est établi. Les produits d'intérêts sont calculés au moyen de la méthode du taux d'intérêt effectif.

F) COMPENSATION D'INSTRUMENTS FINANCIERS

Les actifs et passifs financiers sont compensés et le solde net est comptabilisé dans les états financiers consolidés si, et seulement si, l'Office a actuellement un droit juridiquement exécutoire de compenser les montants comptabilisés et qu'il a l'intention soit de régler le montant net, soit de réaliser l'actif et de régler le passif simultanément.

G) COÛTS DE TRANSACTION

Les coûts de transaction sont des coûts différentiels directement attribuables à l'acquisition ou à la vente d'un placement. Les coûts de transaction sont passés en charges à mesure qu'ils sont engagés et sont inclus dans le revenu de placement net (se reporter à la note 8).

H) FRAIS DE GESTION DES PLACEMENTS

Les frais de gestion des placements, qui comprennent les commissions de performance des fonds spéculatifs, sont versés aux gestionnaires de placement externes. Les frais de gestion des placements sont passés en charges lorsqu'ils sont engagés et sont inclus dans le revenu de placement net (se reporter à la note 8).

I) ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE

Les équivalents de trésorerie comprennent les dépôts à court terme dont l'échéance est d'au plus 90 jours.

J) TITRES ACQUIS EN VERTU DE CONVENTIONS DE REVENTE ET TITRES VENDUS EN VERTU DE CONVENTIONS DE RACHAT

Les titres acquis en vertu de conventions de revente consistent en un achat de titres assorti d'une convention de revente à un prix et à une date future déterminés et sont comptabilisés comme une somme à recevoir sur les placements. Ces titres ne sont pas considérés comme des placements de l'Office. La juste valeur des titres qui feront l'objet d'une revente en vertu de ces conventions de revente est surveillée et des garanties additionnelles sont obtenues, au besoin, à des fins de protection contre le risque de crédit (se reporter à la note 10). En cas d'inexécution de la part d'une contrepartie, l'Office a le droit de liquider la garantie détenue.

Les titres vendus en vertu de conventions de rachat sont comptabilisés comme un emprunt garanti puisqu'ils consistent en une vente de titres assortie d'une convention de rachat à un prix et à une date future déterminés. Les titres vendus continuent d'être considérés comme des placements de l'Office, et toute variation de la juste valeur est comptabilisée comme un profit net ou une perte nette sur les placements et incluse dans le revenu de placement (se reporter à la note 8).

Les intérêts gagnés dans le cadre des conventions de revente et les intérêts engagés dans le cadre des conventions de rachat sont comptabilisés dans le revenu de placement (se reporter à la note 8).

K) TITRES VENDUS À DÉCOUVERT

Les titres vendus à découvert représentent des titres vendus, mais non détenus, par l'Office. L'Office a l'obligation de couvrir ces positions vendeur qui sont comptabilisées à titre de passif lié aux placements en fonction de la juste valeur des titres vendus. Au besoin, un bien est donné en garantie à la contrepartie (se reporter à la note 10). La charge au titre des intérêts et des dividendes sur les titres vendus à découvert est prise en compte dans le revenu de placement (se reporter à la note 8).

L) MONNAIE FONCTIONNELLE ET MONNAIE DE PRÉSENTATION

La monnaie fonctionnelle et la monnaie de présentation de l'Office est le dollar canadien, soit la monnaie de l'environnement économique principal dans lequel l'Office exerce ses activités. L'Office évalue sa performance et gère ses liquidités en dollars canadiens. Par conséquent, le dollar canadien est considéré comme la monnaie qui représente le plus fidèlement les effets économiques des transactions, événements et conditions sous-jacents.

M) CONVERSION DES DEVISES

Les transactions, y compris les achats et les cessions de placements, ainsi que les produits et les charges sont convertis au cours de change en vigueur à la date de transaction. Les placements et les actifs et passifs monétaires libellés en monnaies étrangères sont convertis au cours de change de la monnaie fonctionnelle à chaque date de clôture. Les éléments non monétaires en monnaie étrangère qui sont évalués au coût historique sont convertis au cours de change à la date de la transaction initiale.

Les profits et pertes de change sur les instruments financiers classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net sont inclus dans le revenu de placement à l'état consolidé du résultat global.

N) TRANSFERTS TOUCHANT LE RÉGIME DE PENSIONS DU CANADA

Les montants nets provenant du RPC sont inscrits au fur et à mesure qu'ils sont reçus.

O) RECOURS À DES ESTIMATIONS, À DES HYPOTHÈSES ET AU JUGEMENT

La préparation des états financiers consolidés exige que la direction établisse des estimations, porte des jugements et pose des hypothèses qui influent sur les montants comptabilisés de l'actif et du passif, principalement aux fins de l'évaluation des instruments financiers qui ne sont pas négociés sur un marché actif. L'incertitude quant à ces estimations, jugements et hypothèses pourrait donner lieu à un ajustement significatif de la valeur comptable des actifs et passifs concernés au cours de périodes ultérieures.

2. DÉTERMINATION DE LA JUSTE VALEUR

L'Office gère différents types de placements et de passifs liés aux placements, et détermine la juste valeur comme suit :

A) ACTIONS

- i) Les placements en actions de sociétés ouvertes sont effectués directement ou par l'intermédiaire de fonds, notamment de fonds spéculatifs. Au 31 mars 2016, les actions de sociétés ouvertes comprenaient des placements dans des fonds d'une juste valeur de 7 807 millions de dollars (8 541 millions de dollars au 31 mars 2015).

La juste valeur des actions cotées en Bourse, y compris les positions vendeur sur actions, est fondée sur les cours du marché. La juste valeur des placements dans des fonds est généralement fondée sur la valeur liquidative publiée par les administrateurs externes ou gestionnaires des fonds.

- ii) Les placements en actions de sociétés fermées sont généralement effectués directement ou par l'intermédiaire de fonds de société en commandite. Au 31 mars 2016, les actions de sociétés fermées comprenaient des placements directs d'une juste valeur de 25 161 millions de dollars (15 124 millions de dollars au 31 mars 2015).

La juste valeur des placements détenus directement est principalement déterminée au moyen des multiples de capitalisation de sociétés ouvertes comparables ou de la valeur actualisée des flux de trésorerie. Les données importantes utilisées dans le cadre de ces méthodes d'évaluation comprennent le bénéfice avant intérêts, impôt et amortissements (BAIIA) de la société, les multiples de capitalisation de sociétés ouvertes comparables, les flux de trésorerie projetés et les taux d'actualisation calculés à l'aide des rendements de marché actuels d'instruments ayant des caractéristiques semblables. Des opérations récentes sur le marché, s'il y a lieu, sont également utilisées. Dans le cas des placements détenus par l'entremise de fonds de société en commandite, la juste valeur est généralement établie d'après les renseignements pertinents communiqués par le commandité, à l'aide des méthodes d'évaluation reconnues du secteur semblables aux méthodes susmentionnées.

B) PLACEMENTS À REVENU FIXE

- i) Les obligations consistent en des obligations non négociables et en des obligations négociables.

Les obligations non négociables émises par les provinces avant 1998 sont assorties d'une clause de renouvellement. Plutôt que de voir exercer le droit de renouvellement prévu par la Loi, l'Office a conclu des ententes avec les provinces, selon lesquelles celles-ci peuvent rembourser leurs obligations et faire en sorte que l'Office achète simultanément une ou plusieurs obligations de remplacement dont le capital total ne dépasse pas celui du titre arrivé à échéance, assorties d'une durée d'au moins cinq ans et d'au plus 30 ans et du taux de rendement en vigueur à ce moment-là dans cette province. Ces obligations de remplacement sont assorties d'une clause de renouvellement qui permet à l'émetteur de renouveler, à son gré, l'obligation pour des durées successives d'au moins cinq ans, sous réserve dans tous les cas d'un maximum de 30 ans après la date d'échéance. Les obligations de remplacement sont également rachetables au gré des émetteurs avant leur échéance.

La juste valeur des obligations non négociables des gouvernements provinciaux du Canada est calculée d'après la valeur actualisée des flux de trésorerie, à l'aide des rendements de marché actuels d'instruments ayant des caractéristiques semblables.

Dans le cas des obligations négociables, y compris les positions vendeur sur obligations, la juste valeur est fondée sur les cours du marché ou calculée d'après la valeur actualisée des flux de trésorerie, à l'aide des courbes de rendement de référence et des écarts de taux relatifs à l'émetteur.

- ii) Les autres titres de créance consistent en des placements directs dans des titres de créance privés et des titres adossés à des actifs, en des placements dans des droits de propriété intellectuelle et des droits de redevance, ainsi qu'en des placements dans des fonds de placements hypothécaires en difficulté, des fonds de titres de créance privés et des fonds spéculatifs.

La juste valeur des placements directs dans des titres de créance privés et des titres adossés à des actifs est fondée sur les cours du marché, les prix des courtiers ou les opérations récentes sur le marché, lorsque ces données sont accessibles. Si le cours du marché n'est pas disponible, la juste valeur est calculée d'après la valeur actualisée des flux de trésorerie, laquelle est fondée sur des données d'entrée importantes telles que les flux de trésorerie prévus et les taux d'actualisation déterminés à l'aide des rendements de marché actuels d'instruments ayant des caractéristiques semblables.

En ce qui concerne les placements dans les droits de propriété intellectuelle et les droits de redevance, la juste valeur est principalement déterminée d'après la valeur actualisée des flux de trésorerie, laquelle est fondée sur les flux de trésorerie prévus et les taux d'actualisation déterminés à l'aide des rendements de marché actuels d'instruments ayant des caractéristiques semblables.

La juste valeur des placements dans des fonds est généralement fondée sur la valeur liquidative publiée par les administrateurs ou gestionnaires externes des fonds.

- iii) Les titres du marché monétaire comprennent la trésorerie, les dépôts à terme, les bons du Trésor, le papier commercial et les billets à taux variable. La juste valeur est établie d'après le coût, lequel, avec les produits d'intérêts à recevoir, se rapproche de la juste valeur en raison de la nature à court terme ou à taux variable de ces titres.

C) STRATÉGIES DE RENDEMENT ABSOLU

Les stratégies de rendement absolu consistent en des placements dans des fonds spéculatifs et des portefeuilles gérés à l'interne qui ont pour objectif de générer des rendements positifs indépendamment de la conjoncture du marché, c'est-à-dire des rendements pour lesquels il existe une faible corrélation avec les indices globaux du marché. Les titres sous-jacents des fonds et des portefeuilles gérés à l'interne peuvent comprendre, sans toutefois s'y limiter, des actions, des titres à revenu fixe et des dérivés. La juste valeur des placements dans des fonds est généralement fondée sur la valeur liquidative publiée par les administrateurs externes ou gestionnaires des fonds.

D) ACTIFS RÉELS

- i) L'Office investit dans l'immobilier au moyen de placements directs dans des biens immobiliers privés et des fonds de placements immobiliers. Les placements dans les biens immobiliers privés sont gérés par des gestionnaires de placements, principalement dans le cadre d'arrangements de copropriété.

La juste valeur des placements dans les biens immobiliers privés est principalement déterminée d'après la valeur actualisée des flux de trésorerie, laquelle est fondée sur divers facteurs tels que le bénéfice net d'exploitation, le taux d'actualisation et le taux de capitalisation final.

La juste valeur des fonds de placements immobiliers est généralement fondée sur la valeur liquidative publiée par les gestionnaires externes des fonds.

- ii) En général, les placements en infrastructures sont effectués directement, mais peuvent également être faits par l'intermédiaire de fonds de société en commandite.

La juste valeur des placements en infrastructures est principalement déterminée d'après la valeur actualisée des flux de trésorerie, laquelle est fondée sur des données d'entrée importantes telles que les flux de trésorerie prévus et les taux d'actualisation.

E) TITRES ACQUIS EN VERTU DE CONVENTIONS DE REVENTE ET TITRES VENDUS EN VERTU DE CONVENTIONS DE RACHAT

Les conventions de revente et de rachat sont comptabilisées aux montants auxquels les titres ont initialement été acquis ou vendus, soit des montants qui, avec les produits d'intérêts à recevoir et les charges d'intérêts à payer, se rapprochent de la juste valeur en raison de la nature à court terme de ces titres.

F) CONTRATS DÉRIVÉS

Un contrat dérivé est un contrat financier dont la valeur est fonction de celle des actifs, des indices, des taux d'intérêt, des taux de change ou des autres données du marché sous-jacents. Les dérivés sont négociés sur des Bourses réglementées ou hors Bourse.

Les montants nominaux des contrats dérivés représentent les montants contractuels auxquels un taux ou un cours est appliqué pour le calcul des flux de trésorerie à échanger. Les montants nominaux servent à déterminer les profits et les pertes, ainsi que la juste valeur des contrats. Ils ne sont pas comptabilisés comme des actifs ni des passifs dans le bilan consolidé. Les montants nominaux ne représentent pas nécessairement le montant du risque de marché ou le montant du risque de crédit qui pourrait découler d'un contrat dérivé.

La juste valeur de ces contrats est comptabilisée au titre des sommes à recevoir sur les dérivés et des passifs liés aux dérivés de l'annexe consolidée du portefeuille.

La juste valeur des dérivés négociés en Bourse, notamment les contrats à terme standardisés, les options et les bons de souscription, est fondée sur les cours du marché. La juste valeur des dérivés négociés hors Bourse, notamment les swaps, les options, les contrats à terme de gré à gré et les bons de souscription, est déterminée au moyen de techniques d'évaluation telles que des modèles d'évaluation des options, la valeur actualisée des flux de trésorerie et des prix établis par consensus obtenus auprès de courtiers indépendants ou de tiers fournisseurs. Les données prises en compte dans ces techniques d'évaluation peuvent comprendre, sans toutefois s'y limiter, les prix au comptant, la volatilité des prix, les taux de change, les courbes de taux d'intérêt et les écarts de taux. Lors du calcul de la juste valeur, le risque de crédit de la contrepartie est également pris en compte.

L'Office a recours à des dérivés pour générer des rendements à valeur ajoutée et gérer ou ajuster l'exposition aux risques de taux d'intérêt, de change, de crédit et à d'autres risques de marché sans qu'il soit nécessaire d'acheter ou de vendre directement l'instrument sous-jacent.

G) PASSIFS LIÉS AU FINANCEMENT PAR EMPRUNT

Les passifs liés au financement par emprunt consistent en du papier commercial à payer et en des titres d'emprunt à terme. Le papier commercial à payer est comptabilisé à son montant initial, lequel, avec les charges d'intérêts à payer, se rapproche de la juste valeur en raison de la nature à court terme de ces passifs. La juste valeur des titres d'emprunt à terme est fondée sur les cours du marché.

H) FILIALES NON CONSOLIDÉES

L'Office consolide les filiales qui fournissent des services en matière de placement afin de soutenir ses activités de placement. Toutes les autres filiales ne sont pas consolidées, mais sont plutôt évaluées à la juste valeur (se reporter à la note 1b). La juste valeur des sociétés de portefeuille non consolidées est fondée sur la juste valeur des placements sous-jacents et des passifs liés aux placements détenus par la société de portefeuille de même que sur son bénéfice net d'exploitation accumulé. La juste valeur des placements sous-jacents et des passifs liés aux placements est déterminée à l'aide des techniques d'évaluation et des données d'entrée connexes décrites aux notes 2a à 2g.

Les participations dans les filiales non consolidées comprennent 259 filiales en propriété exclusive (201 au 31 mars 2015) qui ont été constituées en sociétés par actions dans le but de détenir des placements principalement dans des actions de sociétés fermées, des titres de créance, des biens immobiliers et des infrastructures. Ces 259 filiales en propriété exclusive ont été constituées de la façon suivante : 125 au Canada (108 au 31 mars 2015), 41 au Royaume-Uni (5 au 31 mars 2015), 29 dans les îles Vierges britanniques (30 au 31 mars 2015), 21 aux États-Unis (17 au 31 mars 2015), 17 en Australie (17 au 31 mars 2015), et 26 dans d'autres territoires (24 au 31 mars 2015). Les filiales non consolidées qui ne sont pas détenues en propriété exclusive, mais qui sont contrôlées représentent, en général, les sociétés acquises par l'Office ou acquises indirectement par l'intermédiaire de ses sociétés de portefeuille.

En ce qui concerne les sociétés de portefeuille qu'il a établies, l'Office fournit un soutien financier ou autre afin de financer leurs activités quotidiennes et activités de placement, conformément à des ententes de prêt ou à des résolutions de l'actionnaire au besoin.

3. INSTRUMENTS DÉRIVÉS**A) TYPES D'INSTRUMENTS DÉRIVÉS**

Les paragraphes qui suivent décrivent les types d'instruments dérivés utilisés par l'Office.

CONTRATS À TERME STANDARDISÉS ET CONTRATS À TERME DE GRÉ À GRÉ

Les contrats à terme standardisés sont des contrats standardisés négociés en Bourse, tandis que les contrats à terme de gré à gré sont des contrats négociés hors Bourse selon des modalités convenues entre les contreparties. Les contrats à terme standardisés peuvent être réglés en trésorerie ou exiger la livraison physique de l'actif sous-jacent. Voici des exemples de contrats à terme standardisés et de contrats à terme de gré à gré :

Les contrats à terme standardisés sur actions sont des obligations contractuelles d'acheter ou de vendre une quantité précise de titres d'un indice boursier, d'un panier d'actions ou encore d'une action particulière à un prix et à une date ultérieure prédéterminés.

Les contrats de change à terme de gré à gré sont des obligations contractuelles négociées entre deux contreparties, qui visent l'achat ou la vente d'une quantité précise de devises à un prix et à une date ultérieure prédéterminés.

Les contrats à terme standardisés et contrats à terme de gré à gré sur taux d'intérêt, y compris les contrats à terme standardisés sur obligations, sont des obligations contractuelles d'acheter ou de vendre une quantité précise d'instruments financiers ou de titres d'un indice sensibles aux taux d'intérêt, à un prix et à une date ultérieure prédéterminés.

Les contrats à terme standardisés sur marchandises sont des obligations contractuelles d'acheter ou de vendre une quantité précise de marchandises, comme les métaux précieux ou les produits liés à l'énergie, à un prix et à une date ultérieure prédéterminés.

SWAPS

Les swaps sont des contrats négociés hors Bourse aux termes desquels deux parties conviennent d'échanger une série de flux de trésorerie. Voici des exemples de swaps :

Les swaps fondés sur des actions comprennent les swaps sur actions, les swaps de volatilité et les swaps de variance. Les swaps sur actions sont des contrats en vertu desquels une contrepartie accepte de verser ou de recevoir des flux de trésorerie fondés sur les variations de la valeur d'un indice boursier, d'un panier d'actions ou d'une action particulière en échange d'un rendement fondé sur un taux d'intérêt fixe ou variable ou du rendement d'un autre instrument. Les swaps de volatilité et de variance sont des contrats qui visent l'échange de flux de trésorerie selon la volatilité ou l'écart réalisé entre la valeur d'un indice boursier, d'un panier d'actions ou d'une action particulière et le prix d'exercice déterminé dans le contrat, respectivement.

Les swaps liés aux taux d'intérêt comprennent les swaps sur obligations, les swaps de taux d'intérêt et les swaps de devises et de taux d'intérêt. Les swaps sur obligations sont des contrats en vertu desquels les contreparties échangent le rendement d'une obligation ou d'un groupe de ces instruments contre un taux d'intérêt fixe ou variable ou le rendement d'un autre instrument. Les swaps de taux d'intérêt sont des contrats en vertu desquels les contreparties échangent des flux de trésorerie dans une seule devise en fonction de différents taux d'intérêt appliqués à un montant nominal, et ce montant nominal ne fait pas l'objet de l'échange. Les swaps de devises et de taux d'intérêt comprennent l'échange des intérêts et du montant nominal dans deux devises différentes.

Les swaps sur défaillance sont des contrats qui fournissent une protection de crédit contre un incident de crédit précis, tel qu'un manquement à une obligation ou une faillite, lié à l'instrument financier sous-jacent (actif référencé). L'acheteur verse une prime au vendeur en contrepartie d'un paiement qui est conditionnel à l'incident de crédit touchant l'actif référencé.

L'Office achète et vend des swaps sur défaillance. Aux termes des swaps sur défaillance, le vendeur est tenu d'indemniser les contreparties en cas de baisse de valeur d'un instrument financier sous-jacent (actif référencé) par suite d'un incident de crédit précis. La valeur nominale correspond au montant maximal à payer aux contreparties aux termes des contrats de swap sur défaillance vendus.

OPTIONS ET BONS DE SOUSCRIPTION

Les options sont des ententes contractuelles aux termes desquelles le vendeur donne à l'acheteur le droit, sans que ce soit une obligation, d'acheter ou de vendre, à une date déterminée ou avant cette date, une quantité précise d'un titre de capitaux propres, d'une devise, d'un taux d'intérêt, d'un instrument de crédit, d'une marchandise ou de tout autre instrument financier à un prix déterminé d'avance. L'acheteur paie une prime au vendeur en contrepartie de ce droit. Les options peuvent être négociées sur des Bourses réglementées selon des montants standardisés ou négociées hors Bourse selon des modalités convenues entre les contreparties.

L'Office achète et vend des options. Aux termes des options d'achat ou de vente, le vendeur peut être tenu, en tout temps, de vendre ou d'acheter l'actif sous-jacent à une date déterminée ou au cours d'une période future déterminée. En raison de la nature de ces contrats, l'Office ne peut faire une estimation raisonnable du montant maximal éventuel des paiements futurs.

Les bons de souscription sont négociés hors Bourse et en Bourse. En vertu de ces bons de souscription, l'émetteur donne à l'acheteur le droit, mais non l'obligation, d'acheter, à une date déterminée ou avant cette date, une quantité précise d'actions de l'émetteur à un prix déterminé d'avance.

B) RISQUES LIÉS AUX DÉRIVÉS

Les principaux risques liés aux dérivés sont les suivants :

RISQUE DE MARCHÉ

La valeur positive ou négative générée par les dérivés est fonction de la variation de la valeur des actifs sous-jacents, de la fluctuation des indices, des taux d'intérêt, des taux de change ou de la variation d'autres facteurs liés au marché, selon que les modalités des dérivés conclus précédemment deviennent plus ou moins avantageuses par rapport à celles des contrats assortis de modalités semblables et d'une même durée résiduelle qui pourraient être négociés dans le contexte actuel du marché. Le potentiel d'augmentation ou de diminution de la valeur des dérivés attribuable aux facteurs susmentionnés est généralement appelé risque de marché.

Le risque de marché lié aux dérivés est une composante du risque de marché lié au portefeuille global, lequel est géré au moyen du cadre redditionnel en ce qui a trait au risque et au rendement, décrit à la note 5.

RISQUE DE CRÉDIT

Le risque de crédit est le risque de subir une perte financière si une contrepartie fait défaut à ses obligations envers l'Office. L'exposition maximale au risque de crédit est représentée par la juste valeur positive de l'instrument dérivé et correspond habituellement à une petite fraction du montant nominal du contrat. Les dérivés négociés hors Bourse présentent en général un risque de crédit plus élevé que les contrats négociés en Bourse. Le risque de crédit lié aux contrats négociés en Bourse est restreint, car ces opérations sont exécutées dans des Bourses réglementées qui sont chacune associées à une chambre de compensation dotée de capitaux suffisants pour assumer l'obligation du vendeur d'un contrat et garantir son exécution.

L'Office limite le risque de crédit lié aux contrats négociés hors Bourse de plusieurs façons, notamment en négociant uniquement avec des contreparties autorisées qui répondent aux exigences minimales en matière de qualité de crédit et en limitant l'exposition maximale à une même contrepartie, ainsi que par l'utilisation de conventions-cadres de compensation et de garanties, comme il est mentionné à la note 5c.

C) JUSTE VALEUR DES CONTRATS DÉRIVÉS

La juste valeur des contrats dérivés s'établit comme suit :

JUSTE VALEUR DES CONTRATS DÉRIVÉS

(en millions de dollars canadiens)	Au 31 mars 2016		Au 31 mars 2015	
	Juste valeur positive	Juste valeur négative	Juste valeur positive	Juste valeur négative
Contrats sur actions				
Contrats à terme standardisés	– \$	– \$	– \$	– \$
Swaps	1 292	(730)	885	(738)
Options :				
Négociées en Bourse – achetées	8	–	–	–
Négociées en Bourse – vendues	–	–	–	(2)
Négociées hors Bourse – achetées	2	–	7	–
Négociées hors Bourse – vendues	–	(2)	–	–
Bons de souscription	2	–	–	–
Total des contrats sur actions	1 304	(732)	892	(740)
Contrats de change				
Contrats à terme de gré à gré	2 353	(793)	382	(828)
Options :				
Négociées hors Bourse – achetées	24	–	2	–
Négociées hors Bourse – vendues	–	(6)	–	(2)
Total des contrats de change	2 377	(799)	384	(830)
Contrats sur taux d'intérêt				
Contrats à terme standardisés	–	–	–	–
Contrats à terme de gré à gré	–	–	–	–
Swaps	341	(404)	219	(318)
Total des contrats sur taux d'intérêt	341	(404)	219	(318)
Contrats de crédit				
Swaps sur défaillance achetés	86	(485)	18	(513)
Swaps sur défaillance vendus	454	(73)	394	(21)
Options :				
Négociées hors Bourse – achetées	13	–	–	–
Négociées hors Bourse – vendues	–	(16)	–	–
Total des contrats de crédit	553	(574)	412	(534)
Contrats sur marchandises				
Contrats à terme standardisés	9	(5)	5	(2)
Options :				
Négociées en Bourse – achetées	–	–	–	–
Négociées en Bourse – vendues	–	–	–	(4)
Total des contrats sur marchandises	9	(5)	5	(6)
Total partiel	4 584	(2 514)	1 912	(2 428)
Moins : garantie en trésorerie reçue en vertu de contrats dérivés	(524)	–	(30)	–
Total	4 060 \$	(2 514) \$	1 882 \$	(2 428) \$

D) MONTANT NOMINAL DES DÉRIVÉS PAR ÉCHÉANCE

L'échéance des montants nominaux liés aux contrats dérivés se détaille comme suit :

MONTANT NOMINAL DES DÉRIVÉS PAR ÉCHÉANCE

	Échéances					Au
	31 mars 2016					31 mars 2015
(en millions de dollars canadiens)	Moins de 1 an	De 1 an à 5 ans	De 6 à 10 ans	Plus de 10 ans	Total	Total
Contrats sur actions						
Contrats à terme standardisés	2 071 \$	– \$	– \$	– \$	2 071 \$	1 905 \$
Swaps	49 297	34 412	–	–	83 709	80 265
Options :						
Négoiciées en Bourse – achetées	–	48	–	–	48	3
Négoiciées en Bourse – vendues	–	–	–	–	–	260
Négoiciées hors Bourse – achetées	9	126	–	–	135	124
Négoiciées hors Bourse – vendues	21	53	–	–	74	–
Bons de souscription	–	36	41	–	77	74
Total des contrats sur actions	51 398	34 675	41	–	86 114	82 631
Contrats de change						
Contrats à terme de gré à gré	82 768	–	–	–	82 768	68 138
Options :						
Négoiciées hors Bourse – achetées	415	–	–	–	415	178
Négoiciées hors Bourse – vendues	361	–	–	–	361	209
Total des contrats de change	83 544	–	–	–	83 544	68 525
Contrats sur taux d'intérêt						
Contrats à terme standardisés	45 209	27 155	–	–	72 364	5 700
Contrats à terme de gré à gré	3 537	–	–	–	3 537	–
Swaps	8 538	14 149	6 243	1 157	30 087	15 093
Total des contrats sur taux d'intérêt	57 284	41 304	6 243	1 157	105 988	20 793
Contrats de crédit						
Swaps sur défaillance achetés	526	30 390	898	–	31 814	17 977
Swaps sur défaillance vendus	302	31 193	184	–	31 679	15 782
Options :						
Négoiciées hors Bourse – achetées	2 140	–	–	–	2 140	317
Négoiciées hors Bourse – vendues	1 842	–	–	–	1 842	–
Total des contrats de crédit	4 810	61 583	1 082	–	67 475	34 076
Contrats sur marchandises						
Contrats à terme standardisés	2 805	–	–	–	2 805	1 817
Options :						
Négoiciées en Bourse – achetées	4	–	–	–	4	–
Négoiciées en Bourse – vendues	5	–	–	–	5	262
Total des contrats sur marchandises	2 814	–	–	–	2 814	2 079
Total	199 850 \$	137 562 \$	7 366 \$	1 157 \$	345 935 \$	208 104 \$

4. ÉVALUATION À LA JUSTE VALEUR

A) HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR

Ci-après sont présentés les placements et les passifs liés aux placements comptabilisés à la juste valeur en fonction de l'analyse des données utilisées lors de leur évaluation, telles que :

> les prix cotés sur des marchés actifs pour des actifs ou des passifs identiques (niveau 1);

> les données d'entrée autres que les prix cotés visés au niveau 1 qui sont observables pour l'actif ou le passif, soit directement (comme les prix) ou indirectement (données calculées à l'aide des prix) (niveau 2);

> les données d'entrée qui ne sont pas fondées sur des données observables sur le marché pour l'actif ou le passif (données d'entrée non observables) (niveau 3).

HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR

	Au 31 mars 2016			
(en millions de dollars canadiens)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
PLACEMENTS				
ACTIONS				
Actions canadiennes				
Actions de sociétés ouvertes	4 413 \$	– \$	– \$	4 413 \$
Actions de sociétés fermées	–	–	2 687	2 687
	4 413	–	2 687	7 100
Actions étrangères sur les marchés établis				
Actions de sociétés ouvertes ¹	57 808	6 653	–	64 461
Actions de sociétés fermées	–	–	49 019	49 019
	57 808	6 653	49 019	113 480
Actions sur les marchés émergents				
Actions de sociétés ouvertes ¹	10 683	1 759	170	12 612
Actions de sociétés fermées	–	–	5 341	5 341
	10 683	1 759	5 511	17 953
TOTAL DES ACTIONS	72 904	8 412	57 217	138 533
PLACEMENTS À REVENU FIXE				
Obligations	44 749	28 312	–	73 061
Autres titres de créance	–	8 110	18 034	26 144
Titres du marché monétaire	–	16 732	–	16 732
TOTAL DES PLACEMENTS À REVENU FIXE	44 749	53 154	18 034	115 937
STRATÉGIES DE RENDEMENT ABSOLU¹	–	15 720	1 314	17 034
ACTIFS RÉELS				
Biens immobiliers	–	–	35 857	35 857
Infrastructures	–	–	20 373	20 373
TOTAL DES ACTIFS RÉELS	–	–	56 230	56 230
SOMMES À RECEVOIR SUR LES PLACEMENTS				
Titres acquis en vertu de conventions de revente	–	12 199	–	12 199
Intérêts courus	–	1 161	–	1 161
Sommes à recevoir sur les dérivés	17	4 041	2	4 060
Dividendes à recevoir	–	165	–	165
TOTAL DES SOMMES À RECEVOIR SUR LES PLACEMENTS	17	17 566	2	17 585
TOTAL DES PLACEMENTS	117 670 \$	94 852 \$	132 797 \$	345 319 \$
PASSIFS LIÉS AUX PLACEMENTS				
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	–	(19 926)	–	(19 926)
Titres vendus à découvert	(27 371)	–	–	(27 371)
Passifs liés au financement par emprunt	(2 148)	(13 420)	–	(15 568)
Passifs liés aux dérivés	(4)	(2 510)	–	(2 514)
TOTAL DES PASSIFS LIÉS AUX PLACEMENTS	(29 523)	(35 856)	–	(65 379)
Montants à recevoir au titre des opérations en cours	–	2 627	–	2 627
Montants à payer au titre des opérations en cours	–	(3 431)	–	(3 431)
PLACEMENTS NETS	88 147 \$	58 192 \$	132 797 \$	279 136 \$

	Au 31 mars 2015 ²			
(en millions de dollars canadiens)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
PLACEMENTS				
ACTIONS				
Actions canadiennes				
Actions de sociétés ouvertes	6 197 \$	– \$	– \$	6 197 \$
Actions de sociétés fermées	–	–	2 601	2 601
	6 197	–	2 601	8 798
Actions étrangères sur les marchés établis				
Actions de sociétés ouvertes ¹	69 124	6 894	–	76 018
Actions de sociétés fermées	–	385	39 637	40 022
	69 124	7 279	39 637	116 040
Actions sur les marchés émergents				
Actions de sociétés ouvertes ¹	9 572	1 735	–	11 307
Actions de sociétés fermées	–	–	3 267	3 267
	9 572	1 735	3 267	14 574
TOTAL DES ACTIONS	84 893	9 014	45 505	139 412
PLACEMENTS À REVENU FIXE				
Obligations	36 040	29 602	–	65 642
Autres titres de créance	–	7 712	13 312	21 024
Titres du marché monétaire	–	17 740	–	17 740
TOTAL DES PLACEMENTS À REVENU FIXE	36 040	55 054	13 312	104 406
STRATÉGIES DE RENDEMENT ABSOLU¹	–	14 987	1 198	16 185
ACTIFS RÉELS				
Biens immobiliers	–	–	29 656	29 656
Infrastructures	–	–	15 013	15 013
TOTAL DES ACTIFS RÉELS	–	–	44 669	44 669
SOMMES À RECEVOIR SUR LES PLACEMENTS				
Titres acquis en vertu de conventions de revente	–	10 817	–	10 817
Intérêts courus	–	928	–	928
Sommes à recevoir sur les dérivés	5	1 877	–	1 882
Dividendes à recevoir	–	182	–	182
TOTAL DES SOMMES À RECEVOIR SUR LES PLACEMENTS	5	13 804	–	13 809
TOTAL DES PLACEMENTS	120 938 \$	92 859 \$	104 684 \$	318 481 \$
PASSIFS LIÉS AUX PLACEMENTS				
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	–	(15 779)	–	(15 779)
Titres vendus à découvert	(22 385)	–	–	(22 385)
Passifs liés au financement par emprunt	–	(9 955)	–	(9 955)
Passifs liés aux dérivés	(8)	(2 420)	–	(2 428)
TOTAL DES PASSIFS LIÉS AUX PLACEMENTS	(22 393)	(28 154)	–	(50 547)
Montants à recevoir au titre des opérations en cours	–	2 908	–	2 908
Montants à payer au titre des opérations en cours	–	(6 087)	–	(6 087)
PLACEMENTS NETS	98 545 \$	61 526 \$	104 684 \$	264 755 \$

1. Comprend les placements dans des fonds.

2. Certains montants ont été reclassés afin que leur présentation soit conforme à celle des états financiers de l'exercice considéré (se reporter à la note 14).

B) TRANSFERTS ENTRE LES NIVEAUX 1 ET 2

Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2016, un montant de 775 millions de dollars a été transféré du niveau 1 vers le niveau 2 (88 millions de dollars au 31 mars 2015), et des transferts de 46 millions de dollars ont été effectués du niveau 2 vers le niveau 1 (393 millions de dollars au 31 mars 2015). Les transferts entre le niveau 1 et le niveau 2 sont effectués en fonction de la disponibilité des prix cotés sur des marchés actifs et d'évaluations effectuées à l'aide de données observables autres que les prix cotés. Ces transferts sont réputés avoir été effectués selon les valeurs de la fin de période.

C) RAPPROCHEMENT DES JUSTES VALEURS CLASSÉES AU NIVEAU 3

Les tableaux ci-après présentent un rapprochement de la juste valeur des placements classés au niveau 3 de la hiérarchie de la juste valeur pour l'exercice clos le 31 mars 2016.

RAPPROCHEMENT DES VARIATIONS DE LA JUSTE VALEUR DES PLACEMENTS CLASSÉS AU NIVEAU 3

Pour l'exercice clos le 31 mars 2016

(en millions de dollars canadiens)	Juste valeur au 1 ^{er} avril 2015	Profit (perte) inclus(e) dans le revenu (la perte) de placement net(te) ¹	Achats	Ventes ²	Transferts au niveau 3 ³	Transferts hors du niveau 3 ³	Juste valeur au 31 mars 2016	Variation des profits (pertes) latent(e)s sur les placements toujours détenus au 31 mars 2016 ^{1,4}
PLACEMENTS								
ACTIONS								
Actions canadiennes								
Actions de sociétés fermées	2 601 \$	(261) \$	652 \$	(305) \$	– \$	– \$	2 687 \$	(392) \$
	2 601	(261)	652	(305)	–	–	2 687	(392)
Actions étrangères sur les marchés établis								
Actions de sociétés fermées	39 637	3 762	15 753	(10 381)	266	(18)	49 019	(1 569)
	-39 637	3 762	15 753	(10 381)	266	(18)	49 019	(1 569)
Actions sur les marchés émergents								
Actions de sociétés ouvertes	–	–	–	–	170	–	170	–
Actions de sociétés fermées	3 267	841	1 934	(701)	–	–	5 341	430
	3 267	841	1 934	(701)	170	–	5 511	430
TOTAL DES ACTIONS	45 505	4 342	18 339	(11 387)	436	(18)	57 217	(1 531)
PLACEMENTS À REVENU FIXE								
Autres titres de créance	13 312	(365)	9 443	(4 479)	123	–	18 034	(176)
TOTAL DES PLACEMENTS À REVENU FIXE	13 312	(365)	9 443	(4 479)	123	–	18 034	(176)
STRATÉGIES DE RENDEMENT ABSOLU	1 198	89	50	(6)	–	(17)	1 314	89
ACTIFS RÉELS								
Biens immobiliers	29 656	2 964	5 534	(2 297)	–	–	35 857	2 446
Infrastructures	15 013	920	5 018	(578)	–	–	20 373	660
TOTAL DES ACTIFS RÉELS	44 669	3 884	10 552	(2 875)	–	–	56 230	3 106
SOMMES À RECEVOIR SUR LES PLACEMENTS								
Sommes à recevoir sur les dérivés	–	(4)	6	–	–	–	2	(4)
TOTAL DES SOMMES À RECEVOIR SUR LES PLACEMENTS	–	(4)	6	–	–	–	2	(4)
TOTAL	104 684 \$	7 946 \$	38 390 \$	(18 747) \$	559 \$	(35) \$	132 797 \$	1 484 \$

Pour l'exercice clos le 31 mars 2015

(en millions de dollars canadiens)	Juste valeur au 1 ^{er} avril 2014	Profit (perte) inclus(e) dans le revenu (la perte) de placement net(te) ¹	Achats	Ventes ²	Transferts au niveau 3 ³	Transferts hors du niveau 3 ³	Juste valeur au 31 mars 2015	Variation des profits (pertes) latent(e)s sur les placements toujours détenus au 31 mars 2015 ^{1,4}
PLACEMENTS								
ACTIONS								
Actions canadiennes								
Actions de sociétés fermées	2 447 \$	149 \$	208 \$	(203) \$	– \$	– \$	2 601 \$	44 \$
	2 447	149	208	(203)	–	–	2 601	44
Actions étrangères sur les marchés établis								
Actions de sociétés fermées	30 605	8 964	8 613	(7 339)	38	(1 244)	39 637	3 670
	30 605	8 964	8 613	(7 339)	38	(1 244)	39 637	3 670
Actions sur les marchés émergents								
Actions de sociétés ouvertes	–	–	–	–	–	–	–	–
Actions de sociétés fermées	2 759	1 266	795	(599)	–	(954)	3 267	554
	2 759	1 266	795	(599)	–	(954)	3 267	554
TOTAL DES ACTIONS	35 811	10 379	9 616	(8 141)	38	(2 198)	45 505	4 268
PLACEMENTS À REVENU FIXE								
Autres titres de créance	9 323	862	5 785	(2 113)	–	(545)	13 312	731
TOTAL DES PLACEMENTS À REVENU FIXE	9 323	862	5 785	(2 113)	–	(545)	13 312	731
STRATÉGIES DE RENDEMENT ABSOLU	1 468	272	16	(2)	–	(556)	1 198	273
ACTIFS RÉELS								
Biens immobiliers	23 543	2 725	4 449	(2 474)	1 472	(59)	29 656	2 436
Infrastructures	12 852	1 513	991	(343)	–	–	15 013	1 492
TOTAL DES ACTIFS RÉELS	36 395	4 238	5 440	(2 817)	1 472	(59)	44 669	3 928
SOMMES À RECEVOIR SUR LES PLACEMENTS								
Sommes à recevoir sur les dérivés	13	(9)	–	(4)	–	–	–	(3)
TOTAL DES SOMMES À RECEVOIR SUR LES PLACEMENTS	13	(9)	–	(4)	–	–	–	(3)
TOTAL	83 010 \$	15 742 \$	20 857 \$	(13 077) \$	1 510 \$	(3 358) \$	104 684 \$	9 197 \$

1 Présenté à titre de composante du revenu de placement (se reporter à la note 8).

2 Comprend le remboursement du capital.

3 Les transferts au niveau 3 et hors du niveau 3 sont réputés avoir été effectués selon les valeurs de la fin de l'exercice.

4 Comprend la variation totale de la juste valeur des placements ayant été transférés au niveau 3 au cours de l'exercice, et exclut la variation totale de la juste valeur des placements transférés hors du niveau 3 au cours de l'exercice.

Pour les exercices clos le 31 mars 2016 et le 31 mars 2015, les transferts au niveau 3 et hors du niveau 3 étaient principalement attribuables à des changements dans la disponibilité des données observables sur le marché utilisées pour la détermination de la juste valeur.

D) NIVEAU 3 – DONNÉES D'ENTRÉE NON OBSERVABLES IMPORTANTES

Les tableaux qui suivent présentent les justes valeurs des placements classés dans le niveau 3 de la hiérarchie de la juste valeur, les techniques d'évaluation utilisées pour la détermination de leur juste valeur, ainsi que les fourchettes et les moyennes pondérées des données d'entrée non observables :

TECHNIQUES D'ÉVALUATION ET DONNÉES D'ENTRÉE UTILISÉES POUR LA DÉTERMINATION DE LA JUSTE VALEUR DES PLACEMENTS CLASSÉS DANS LE NIVEAU 3

Au 31 mars 2016

(en millions de dollars canadiens)	Juste valeur	Principales techniques d'évaluation utilisées	Données d'entrée non observables importantes	Fourchettes de valeurs des données d'entrée ³	Moyenne pondérée ³
Actions de sociétés ouvertes					
Placements dans des fonds ²	170 \$	Valeur liquidative fournie par le gestionnaire de placement	–	–	–
Actions de sociétés fermées					
Placements directs ^{1,2}	25 162 \$	Multiplés de capitalisation de sociétés comparables	Ratio du BAIIA	6,8 x à 13,2 x	10,7 x
		Valeur actualisée des flux de trésorerie	Taux d'actualisation	9,5 % à 23,4 %	11,9 %
Placements dans des fonds ²	31 885	Valeur liquidative fournie par le gestionnaire de placement	–	–	–
Autres titres de créance					
Titres de créance privés ¹	9 062	Valeur actualisée des flux de trésorerie	Taux d'actualisation	6,7 % à 36,6 %	12,1 %
Titres adossés à des actifs ²	7 071	Modèle d'évaluation établi par un service tiers d'établissement des cours	–	–	–
Placements dans des fonds ²	1 901	Valeur liquidative fournie par le gestionnaire de placement	–	–	–
Stratégies de rendement absolu					
Placements dans des fonds ²	1 314	Valeur liquidative fournie par le gestionnaire de placement	–	–	–
Biens immobiliers					
Placements directs ^{1,2}	23 472	Valeur actualisée des flux de trésorerie	Taux d'actualisation	3,6 % à 14,8 %	6,4 %
			Taux de capitalisation final	3,5 % à 9,5 %	5,3 %
	8 389	Valeur liquidative fournie par le gestionnaire de placement	–	–	–
Placements dans des fonds ²	3 996	Valeur liquidative fournie par le gestionnaire de placement	–	–	–
Infrastructures					
Placements directs ¹	20 335	Valeur actualisée des flux de trésorerie	Taux d'actualisation	7,5 % à 15,8 %	10,1 %
Placements dans des fonds ²	38	Valeur liquidative fournie par le gestionnaire de placement	–	–	–
Sommes à recevoir sur les dérivés					
Bons de souscription	2	Modèle d'évaluation des options	Volatilité des marchés	30,0 %	30,0 %
Total	132 797 \$				

		Au 31 mars 2015			
(en millions de dollars canadiens)	Juste valeur	Principales techniques d'évaluation utilisées	Données d'entrée non observables importantes	Fourchettes de valeurs des données d'entrée ³	Moyenne pondérée ³
Actions de sociétés fermées					
Placements directs ^{1,2}	14 728 \$	Multiples de capitalisation de sociétés comparables	Ratio du BAIIA	8,6 x à 13,5 x	10,6 x
		Valeur actualisée des flux de trésorerie	Taux d'actualisation	7,7 % à 23,4 %	10,5 %
Placements dans des fonds ²	30 777	Valeur liquidative fournie par le gestionnaire de placement	–	–	–
Autres titres de créance					
Titres de créance privés ¹	6 232	Valeur actualisée des flux de trésorerie	Taux d'actualisation	6,4 % à 30,4 %	12,6 %
Titres adossés à des actifs ²	5 342	Cours des courtiers	–	–	–
Placements dans des fonds ²	1 738	Valeur liquidative fournie par le gestionnaire de placement	–	–	–
Stratégies de rendement absolu					
Placements dans des fonds ²	1 198	Valeur liquidative fournie par le gestionnaire de placement	–	–	–
Biens immobiliers					
Placements directs ^{1,2}	19 776	Valeur actualisée des flux de trésorerie	Taux d'actualisation	3,8 % à 13,5 %	6,6 %
			Taux de capitalisation final	3,9 % à 9,5 %	5,4 %
	5 274	Valeur liquidative fournie par le gestionnaire de placement	–	–	–
Placements dans des fonds ²	4 606	Valeur liquidative fournie par le gestionnaire de placement	–	–	–
Infrastructures					
Placements directs ¹	14 956	Valeur actualisée des flux de trésorerie	Taux d'actualisation	7,7 % à 12,1 %	10,3 %
Placements dans des fonds ²	57	Valeur liquidative fournie par le gestionnaire de placement	–	–	–
Sommes à recevoir sur les dérivés					
Bons de souscription	–	Modèle d'évaluation des options	Volatilité des marchés	–	–
Total	104 684 \$				

1 Peut comprendre certains placements récemment acquis qui sont comptabilisés au coût, lequel se rapproche de la juste valeur.

2 Dans certains cas, les évaluations externes sont préparées par des tiers et les données prises en compte dans l'évaluation ne sont donc pas accessibles.

3 La fourchette de valeurs des données d'entrée représente les données d'entrée minimales et maximales utilisées pour l'évaluation des placements d'une catégorie d'actifs particulière. La moyenne pondérée des données d'entrée est calculée en fonction des justes valeurs relatives des placements compris dans la catégorie d'actifs. La diversité des placements compris dans chaque catégorie d'actifs, notamment sur le plan des secteurs géographiques et des secteurs d'activité liés aux placements, peut donner lieu à des fourchettes pour lesquelles les données d'entrée présentent des écarts importants et sont réparties de façon inégale au sein de la fourchette.

Une augmentation ou une diminution importante de l'une ou l'autre des données d'entrée non observables susmentionnées donnerait lieu à une hausse ou à une baisse considérable de l'évaluation à la juste valeur. La corrélation des données d'entrée non observables importantes et de l'évaluation à la juste valeur pour les données les plus importantes figurant dans le tableau précédent se présente comme suit :

- > Une augmentation (diminution) du ratio du BAIIA donnerait lieu à une hausse (baisse) de la juste valeur;
- > Une augmentation (diminution) du taux d'actualisation et du taux de capitalisation final donnerait lieu à une baisse (hausse) de la juste valeur.

La juste valeur des placements directs classés dans le niveau 3 de la hiérarchie de la juste valeur ci-dessus est fondée sur des méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur qui peuvent comprendre l'utilisation d'estimations faites par la direction, des évaluateurs, ou les deux lorsqu'un degré de jugement important est nécessaire. L'utilisation de méthodes d'évaluation fondées sur des hypothèses raisonnables de rechange peut donner lieu à des justes valeurs différentes. La direction a déterminé que l'incidence potentielle de l'utilisation de ces hypothèses raisonnables de rechange sur la juste valeur serait négligeable.

5. GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS

L'Office et ses sociétés de portefeuille non consolidées gèrent le portefeuille de placement au nom du Régime de pensions du Canada (le « portefeuille de placement du RPC »). Le portefeuille de placement du RPC est exposé à différents risques financiers. Ces risques comprennent le risque de marché, le risque de crédit et le risque de liquidité. L'Office utilise l'approche du portefeuille global pour gérer les risques, laquelle tient compte de l'ensemble des activités de placement, y compris celles réalisées par l'intermédiaire de ses sociétés de portefeuille non consolidées. Dans l'analyse qui suit, toute mention des activités de placement et de l'exposition aux risques de l'Office inclut également les activités de placement et l'exposition aux risques de ses sociétés de portefeuille non consolidées.

L'Office gère et atténue les risques financiers au moyen du cadre redditionnel en ce qui a trait au risque et au rendement qui est inclus dans la politique en matière de risque approuvée par le conseil d'administration au moins une fois par exercice. Cette politique contient des dispositions relatives aux limites et à la gestion du risque qui régissent les décisions de placement. Elle a été conçue pour permettre à l'Office de remplir son mandat, lequel consiste à investir ses actifs 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 sa capacité de s'acquitter, chaque jour ouvrable, de ses obligations financières.

À compter du 1^{er} avril 2015, des changements ont été apportés au cadre redditionnel en ce qui a trait au risque et au rendement. Les limites supérieures et inférieures relatives au risque absolu ainsi que la fourchette d'exploitation du risque absolu sont incluses dans le cadre redditionnel en ce qui a trait au risque et au rendement et déterminent le degré de risque de placement total que l'Office peut prendre en ce qui concerne le portefeuille de placement à long terme du RPC.

L'Office surveille quotidiennement le risque absolu que présente le portefeuille de placement du RPC, c'est-à-dire la perte de valeur possible exprimée en dollars absolus ou en pourcentage, et rend compte de l'exposition au risque au conseil d'administration au moins une fois par trimestre. La gestion des risques financiers, ainsi que le cadre redditionnel en ce qui a trait au risque et au rendement le plus récent, est expliquée plus en détail à la page 33 du rapport annuel de 2016.

A) RISQUE DE MARCHÉ

Le risque de marché (y compris le risque de change, le risque de taux d'intérêt et les autres risques de prix) est le risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un placement ou d'un passif lié aux placements fluctuent par suite de variations des prix et des taux du marché. Tel qu'il a été expliqué précédemment, l'Office gère le risque de marché au moyen du cadre redditionnel en ce qui a trait au risque et au rendement, lequel prescrit l'investissement dans un large éventail de catégories d'actifs et l'application de stratégies de placement visant à réaliser une prime de risque diversifiée sur l'ensemble de la caisse, en fonction des limites relatives au risque établies dans les politiques en matière de risque. En outre, des dérivés sont utilisés, s'il y a lieu, pour gérer certaines expositions au risque.

Le risque de marché est composé des risques suivants :

RISQUE DE CHANGE

Le portefeuille de placement du RPC est exposé au risque de change, puisqu'il détient des placements ou des passifs liés aux placements libellés en diverses devises. Les fluctuations de la valeur relative des devises par rapport au dollar canadien peuvent avoir des effets favorables ou défavorables sur la juste valeur ou sur les flux de trésorerie futurs de ces placements et de ces passifs liés aux placements.

Exprimée en dollars canadiens, l'exposition nette au risque de change sous-jacent, compte tenu de la répartition des contrats dérivés de change, s'établit comme suit :

EXPOSITIONS AU RISQUE DE CHANGE

(en millions de dollars canadiens)	Au 31 mars 2016		Au 31 mars 2015	
	Exposition nette	% du total	Exposition nette	% du total
Devise				
Dollar américain	138 624 \$	61 %	116 292 \$	59 %
Euro	29 697	13	30 955	16
Livre sterling	16 245	7	12 595	6
Yen japonais	14 692	6	11 879	6
Dollar australien	8 026	4	6 499	3
Yuan chinois	3 356	1	2 614	1
Dollar de Hong Kong	2 592	1	2 425	1
Peso chilien	2 042	1	1 855	1
Franc suisse	2 020	1	2 045	1
Won sud-coréen	1 886	1	1 792	1
Roupie indienne	1 821	1	1 344	1
Réal brésilien	1 309	1	1 404	1
Autres	5 960	2	5 657	3
Total	228 270 \$	100 %	197 356 \$	100 %

RISQUE DE TAUX D'INTÉRÊT

Le risque de taux d'intérêt est le risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un placement ou d'un passif lié aux placements fluctuent en raison des fluctuations des taux d'intérêt sur le marché. Le portefeuille de

placement du RPC est exposé au risque de taux d'intérêt principalement en raison de ses placements dans des titres à revenu fixe, de certains passifs liés aux placements et des instruments dérivés de taux d'intérêt.

Au 31 mars 2016, les échéances des placements exposés au risque de taux d'intérêt étaient les suivantes :

ÉCHÉANCES DES PLACEMENTS

(en millions de dollars canadiens)	Échéances						Au 31 mars 2015	
	Au 31 mars 2016					Rendement effectif moyen	Total	Rendement effectif moyen
	Moins de 1 an	De 1 an à 5 ans	De 6 à 10 ans	Plus de 10 ans	Total			
Obligations non négociables								
Gouvernements provinciaux canadiens	352 \$	4 037 \$	7 907 \$	12 154 \$	24 450 \$	2,7 %	25 538 \$	2,5 %
Obligations négociables								
Gouvernement du Canada	—	3 292	1 675	1 420	6 387	1,4	4 949	1,7
Gouvernements provinciaux canadiens	—	1 980	1 462	2 130	5 572	2,6	15 009	2,4
Sociétés d'État canadiennes	—	599	663	721	1 983	2,3	4 886	2,1
Gouvernements étrangers	—	18 441	7 633	4 733	30 807	1,6	11 196	1,6
Obligations de sociétés	677	2 576	415	194	3 862	2,2	4 064	1,7
Autres titres de créance								
Titres de créance privés ¹	121	5 411	2 927	334	8 793	10,6	6 231	10,1
Titres de créances immobilières privés ¹	1 220	773	1 474	—	3 467	6,8	3 228	5,7
Titres adossés à des actifs	13	890	3 213	2 955	7 071	1,7	5 380	1,0
Titres acquis en vertu de conventions de revente	12 199	—	—	—	12 199	0,0	10 817	0,3
Total	14 582 \$	37 999 \$	27 369 \$	24 641 \$	104 591 \$	2,5 %	91 298 \$	2,4 %

¹ Représentent des placements directs.

AUTRES RISQUES DE PRIX

Les autres risques de prix correspondent au risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un placement fluctuent par suite de variations des prix du marché découlant principalement du risque actions, du risque marchandises et du risque d'écart de taux, que celles-ci résultent de facteurs propres au placement en question ou de facteurs touchant tous les titres négociés sur le marché.

De plus, le portefeuille de placement du RPC est indirectement exposé au risque de marché découlant des titres sous-jacents aux placements dans des fonds.

B) VALEUR À RISQUE

L'Office utilise principalement la méthode de la valeur à risque pour surveiller l'exposition au risque de marché et au risque de crédit (se reporter à la note 5c ci-dessous) du portefeuille de placement du RPC. La méthode de la valeur à risque est une technique statistique utilisée pour estimer la perte de valeur éventuelle d'un placement qui pourrait découler des fluctuations des taux et des prix du marché au cours d'une période donnée et selon un niveau de confiance déterminé.

La valeur à risque est valide dans des conditions de marché normales, et son calcul n'intègre pas précisément les pertes découlant d'événements exceptionnels sur le marché. Elle suppose également que les données passées du marché constituent une base solide pour l'estimation de éventuelles pertes futures. Si les conditions futures du marché et les relations entre les taux d'intérêt, les taux de change et les autres prix du marché différaient de façon importante de celles observées par le passé, les pertes réelles pourraient sensiblement différer des pertes estimatives. L'estimation fournie par la méthode de la valeur à risque correspond à une seule valeur issue d'une distribution de pertes éventuelles que pourrait subir le portefeuille de placement du RPC. Il ne s'agit pas d'une estimation du pire scénario possible.

La valeur à risque du marché calculée par l'Office est estimée au moyen d'une méthode de simulation historique qui suppose un niveau de confiance de 90 pour cent et une période de détention de un an. Les hypothèses importantes utilisées dans le cadre de cette méthode ont trait à l'intégration de données relatives aux rendements hebdomadaires du marché des 10 dernières années, ainsi qu'à l'utilisation de données du marché public pour représenter les rendements des placements, qui sont évalués au moyen de données d'entrée fondées sur des données non observables sur le marché (ex. ceux des biens immobiliers privés et des actions de sociétés fermées), ces deux hypothèses constituant des mesures raisonnables pour estimer la valeur à risque.

La valeur à risque du crédit est estimée au moyen de la méthode de simulation de Monte-Carlo, selon laquelle un nombre suffisant de scénarios sont élaborés pour simuler des incidents de crédit à faible probabilité sur un horizon de placement de un an. Les hypothèses importantes prises en compte dans cette méthode comprennent le recours à un processus statistique afin d'établir des corrélations entre les actifs, ainsi que l'utilisation de taux de perte et de défaillance reposant sur des données empiriques.

À compter du 1^{er} avril 2015, le cadre additionnel en ce qui a trait au risque et au rendement a commencé à déterminer le risque de placement au moyen du risque absolu total au lieu du risque de gestion active par rapport à celui du portefeuille de référence du RPC. Afin d'obtenir une estimation du risque absolu total, la valeur à risque du marché et la valeur à risque du crédit sont estimées en fonction du même niveau de confiance et sont combinées en utilisant un facteur de corrélation approprié et approuvé par le comité de planification des placements.

Le risque est exprimé au moyen de la valeur à risque annuelle à un niveau de confiance de 90 pour cent, selon laquelle il est probable qu'au cours d'un exercice sur 10, le portefeuille subisse des pertes correspondant au moins aux montants suivants :

VALEUR À RISQUE

(en millions de dollars canadiens)	Au 31 mars 2016		Au 31 mars 2015	
	Valeur à risque	% du portefeuille de placement du RPC ²	Valeur à risque	% du portefeuille de placement du RPC ²
Risque absolu total relatif au portefeuille de référence du RPC ^{1,3}	29 990 \$	10,8 %	23 435 \$	8,9 %
Risque absolu total relatif au portefeuille de placement du RPC ^{1,2,3}	31 338 \$	11,2 %	26 296 \$	10,0 %
Risque de marché absolu relatif au portefeuille de placement du RPC ^{1,2}	30 610 \$	11,0 %	– \$	– %
Risque de crédit absolu relatif au portefeuille de placement du RPC ^{1,2}	1 756 \$	0,6 %	– \$	– %

1 À compter du 1^{er} avril 2015, la politique en matière de risque approuvée par le conseil a commencé à déterminer le risque de placement au moyen du risque absolu au lieu du risque de gestion active par rapport à celui du portefeuille de référence du RPC. Ce changement de méthode est présenté de manière prospective.

2 Exclut certains actifs pour lesquels l'exposition au risque de marché n'est pas surveillée au moyen de la méthode de la valeur à risque, tels que les actifs du portefeuille de liquidités affectées aux prestations, qui constitue un programme de gestion distincte des liquidités à court terme conçu pour faciliter le versement des prestations mensuelles au titre du RPC.

3 Le risque de marché et le risque de crédit sont combinés en supposant une corrélation positive dans les conditions normales du marché.

C) RISQUE DE CRÉDIT

Le risque de crédit correspond au risque de perte financière découlant du manquement d'une contrepartie à ses obligations contractuelles ou d'une réduction de la valeur des actifs en raison d'une baisse de la qualité de crédit de l'emprunteur, de la contrepartie, de la caution ou de l'actif (garantie) soutenant l'exposition au crédit. La plus importante exposition au risque de crédit du portefeuille de placement du RPC découle de ses placements en titres de créance et en dérivés négociés hors Bourse. La valeur comptable de ces placements présentée dans l'annexe consolidée du portefeuille représente le risque de crédit maximal à la date du bilan.

Présidé par le stratège en chef des placements, le comité de planification des placements de l'Office est chargé de surveiller et de gérer l'exposition au risque stratégique de l'ensemble du portefeuille et de fournir une orientation stratégique aux services de placement. L'évaluation du risque de crédit et la présentation de rapports, à l'égard de celui-ci, sont effectuées par des gestionnaires du risque chevronnés au sein du groupe Risque de placement. Le groupe Risque de placement contrôle les limites d'exposition approuvées par le conseil, effectue une analyse détaillée de l'exposition aux risques découlant d'un placement ou d'un secteur particulier et surveille le risque de crédit inhérent à certains placements dans des fonds. La valeur à risque du crédit est la mesure commune du risque de crédit dans toutes les stratégies de placement. Le groupe Risque de placement travaille en étroite collaboration avec les services de placement pour fournir une évaluation des risques de crédit liés aux opérations importantes. Des rapports détaillés sur l'exposition au risque de crédit et l'exposition aux contreparties sont fournis sur une base hebdomadaire à la direction et sur une base mensuelle aux membres du comité de planification des placements.

L'Office gère le risque de crédit en fixant des limites d'exposition au risque de crédit global à l'intérieur de certaines catégories définies, notamment les notations, les secteurs géographiques et le type d'institutions. Le conseil d'administration approuve au moins une fois par exercice les limites d'exposition au risque de crédit énoncées dans la politique en matière de risque. Une notation est attribuée aux contreparties selon celle qui a été établie au moyen d'un processus interne d'évaluation du crédit ou par des agences de notation reconnues, le cas échéant. L'exposition au risque de crédit relatif à une même contrepartie est limitée à un montant maximal qui est précisé dans les politiques de placement. Afin de réduire le risque de concentration découlant de l'exposition aux contreparties du secteur des institutions financières, le comité de planification des placements a également établi des limites secondaires quant à l'exposition à une même contrepartie de ce secteur, qui se situent à l'intérieur des limites d'exposition au risque de crédit. Le groupe Risque de placement évalue et surveille quotidiennement l'exposition au risque de crédit afin de s'assurer que les limites d'exposition au risque de crédit approuvées sont respectées. Il présente également des rapports au comité de planification des placements sur une base mensuelle, ou plus fréquemment au besoin.

La juste valeur des titres de créance et des dérivés négociés hors Bourse faisant l'objet d'une exposition au risque de crédit, par catégorie de notation et compte non tenu de toute garantie détenue ou autres améliorations du crédit, se détaille comme suit :

EXPOSITIONS AU RISQUE DE CRÉDIT

Au 31 mars 2016							
(en millions de dollars canadiens)	Obligations ¹	Titres du marché monétaire ¹	Conventions de revente ¹	Dérivés négociés hors Bourse	Autres ^{1,2}	Total	% du total
Notation							
AAA	14 887 \$	75 \$	– \$	– \$	4 954 \$	19 916 \$	16 %
AA	29 700	3 859	696	325	974	35 554	28
A	26 392	9 951	2 403	3 111	1 418	43 275	35
BBB	1 838	37	9 100	1 145	926	13 046	11
BB	673	–	–	–	3 904	4 577	4
B	94	–	–	–	5 397	5 491	4
CCC/D	–	–	–	–	1 930	1 930	2
Total	73 584 \$	13 922 \$	12 199 \$	4 581 \$	19 503 \$	123 789 \$	100 %

Au 31 mars 2015							
(en millions de dollars canadiens)	Obligations ¹	Titres du marché monétaire ¹	Conventions de revente ¹	Dérivés négociés hors Bourse	Autres ^{1,2}	Total	% du total
Credit rating							
AAA	21 442 \$	99 \$	– \$	– \$	2 625 \$	24 166 \$	22 %
AA	31 280	2 107	1 467	74	1 779	36 707	33
A	10 809	13 591	8 331	1 422	1 468	35 621	33
BBB	1 905	56	1 019	433	647	4 060	4
BB	709	–	–	–	2 947	3 656	3
B	98	–	–	–	4 173	4 271	4
CCC/D	–	–	–	–	1 335	1 335	1
Total	66 243 \$	15 853 \$	10 817 \$	1 929 \$	14 974 \$	109 816 \$	100 %

1 Comprend les intérêts courus.

2 Comprend les placements directs dans des titres de créance privés et des titres adossés à des actifs.

De plus, le portefeuille de placement du RPC est indirectement exposé au risque de crédit découlant des titres sous-jacents aux placements dans des fonds.

INSTRUMENTS FINANCIERS – DROITS DE COMPENSATION

Certains actifs et passifs financiers sont assortis de droits de compensation conditionnels qui, en cas de défaillance, d'insolvabilité ou de faillite, permettront de réduire l'exposition au risque de crédit. Étant donné que ces droits de compensation sont conditionnels, ils ne remplissent pas les conditions de compensation au bilan consolidé.

Pour ce qui est des titres acquis en vertu de conventions de revente, des titres vendus en vertu de conventions de rachat et des dérivés négociés hors Bourse, l'Office reçoit de la contrepartie, ou remet à celle-ci, un bien en garantie afin de gérer le risque de crédit. En outre, en cas de défaillance, les montants liés à une contrepartie donnée sont réglés sur une base nette aux termes de conventions-cadres de compensation ou de conventions analogues, telles que la convention-cadre de rachat (Global Master Repurchase Agreement) et les conventions de compensation de l'International Swaps and Derivatives Association.

Le tableau suivant présente l'incidence des conventions-cadres de compensation conditionnelles et des conventions analogues :

DROITS DE COMPENSATION

Au 31 mars 2016

(en millions de dollars canadiens)	Montants bruts assujettis aux conventions de compensation	Moins : Montants compensés dans les états financiers consolidés	Montant net présenté dans l'annexe consolidée du portefeuille	Moins : Montants assujettis aux conventions-cadres de compensation et conventions analogues, mais qui ne sont pas présentés sur une base nette		Exposition nette
				Assujettis aux conventions	Garanties sous forme de titres ou de trésorerie ¹	
Titres acquis en vertu de conventions de revente	12 199 \$	– \$	12 199 \$	(9 391) \$	(2 808) \$	– \$
Sommes à recevoir sur les dérivés	4 584	(524)	4 060	(2 301)	(1 129)	630
Total des sommes à recevoir sur les placements	16 783 \$	(524) \$	16 259 \$	(11 692) \$	(3 937) \$	630 \$
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(19 926) \$	– \$	(19 926) \$	9 391 \$	10 535 \$	– \$
Passifs liés aux dérivés	(2 514)	–	(2 514)	2 301	50	(163)
Total des sommes à payer sur les placements	(22 440) \$	– \$	(22 440) \$	11 692 \$	10 585 \$	(163) \$

Au 31 mars 2015

(en millions de dollars canadiens)	Montants bruts assujettis aux conventions de compensation	Moins : Montants compensés dans les états financiers consolidés	Montant net présenté dans l'annexe consolidée du portefeuille	Moins : Montants assujettis aux conventions-cadres de compensation et conventions analogues, mais qui ne sont pas présentés sur une base nette		Exposition nette
				Assujettis aux conventions	Garanties sous forme de titres ou de trésorerie ¹	
Titres acquis en vertu de conventions de revente	10 817 \$	– \$	10 817 \$	(8 996) \$	(1 821) \$	– \$
Sommes à recevoir sur les dérivés	1 912	(30)	1 882	(1 703)	(3)	176
Total des sommes à recevoir sur les placements	12 729 \$	(30) \$	12 699 \$	(10 699) \$	(1 824) \$	176 \$
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(15 779) \$	– \$	(15 779) \$	8 996 \$	6 783 \$	– \$
Passifs liés aux dérivés	(2 428)	–	(2 428)	1 703	266	(459)
Total des sommes à payer sur les placements	(18 207) \$	– \$	(18 207) \$	10 699 \$	7 049 \$	(459) \$

¹ Les garanties sous forme de titres ou de trésorerie ne tiennent pas compte du surdimensionnement ni des garanties en transit. Se reporter à la note 10 pour obtenir le montant total des garanties.

D) RISQUE DE LIQUIDITÉ

Le risque de liquidité est le risque de ne pouvoir produire suffisamment de liquidités ou d'équivalents en temps opportun et de façon efficiente pour respecter les engagements relatifs aux placements et aux passifs liés aux placements lorsqu'ils viennent à échéance. L'Office complète sa gestion du risque de liquidité par sa capacité à mobiliser des fonds au moyen de l'émission de papier commercial et de titres d'emprunt à terme et de la vente de titres en vertu de conventions de rachat.

Par ailleurs, l'Office maintient des facilités de crédit non garanties de 1,5 milliard de dollars (1,5 milliard de dollars au 31 mars 2015) pour répondre à des besoins éventuels en liquidités. Au 31 mars 2016, le montant total prélevé sur les facilités de crédit était de néant (néant au 31 mars 2015).

L'Office a également la capacité de vendre rapidement certains placements négociés sur un marché actif. Ces placements comprennent un portefeuille de titres liquides tels que des actions cotées en Bourse, des titres du marché monétaire et des obligations négociables.

L'Office est également exposé au risque de liquidité découlant de sa responsabilité de prestataire de services de gestion de la trésorerie au RPC (se reporter à la note 7). Afin de gérer le risque de liquidité lié à ce programme de gestion des liquidités à court terme, certains actifs sont retirés du portefeuille et gérés séparément. Le risque de liquidité est également géré au moyen de l'investissement de ces actifs dans des instruments liquides du marché monétaire, principalement dans le but d'assurer que le RPC dispose des liquidités nécessaires pour respecter ses obligations de versements des prestations chaque jour ouvrable.

Les échéances des passifs liés aux placements au 31 mars 2016 se présentaient comme suit :

ÉCHÉANCES DES PASSIFS LIÉS AUX PLACEMENTS

(en millions de dollars canadiens)	Au 31 mars 2016					Échéances		Au 31 mars 2015		
	Moins de 1 an	De 1 an à 5 ans	De 6 à 10 ans	Plus de 10 ans	Total	Juste valeur	Taux d'intérêt moyen pondéré	Total	Juste valeur	Taux d'intérêt moyen pondéré
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	19 919 \$	– \$	– \$	– \$	19 919 \$	19 926 \$	0,5 %	15 780 \$	15 779 \$	0,5 %
Titres vendus à découvert^{1,2}	27 371	–	–	–	27 371	27 371	s.o.	22 385	22 385	s.o.
Passifs liés au financement par emprunt										
Montants à payer au titre du papier commercial	13 425	–	–	–	13 425	13 409	0,7	9 959	9 955	0,3
Titres d'emprunt à terme	–	2 149	–	–	2 149	2 159	1,2	–	–	–
Total	60 715 \$	2 149 \$	– \$	– \$	62 864 \$	62 865 \$	s.o.	48 124 \$	48 119 \$	s.o.

1 Considérés comme étant remboursables à moins de un an, selon la première période au cours de laquelle la contrepartie pourrait exiger un paiement sous certaines conditions.

2 Comprend les actions vendues à découvert pour lesquelles le taux d'intérêt moyen pondéré ne s'applique pas.

6. CAPITAL SOCIAL

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

7. TRANSFERTS TOUCHANT LE RÉGIME DE PENSIONS DU CANADA

Conformément à l'article 108.1 du *Régime de pensions du Canada*, à la Loi et à un accord administratif entre Sa Majesté la Reine du chef du Canada et l'Office, les sommes dont le RPC n'a pas besoin pour s'acquitter de ses obligations particulières sont transférées chaque semaine à l'Office. Ces fonds proviennent des cotisations salariales et patronales au RPC.

L'Office assume également 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 charges et au versement des prestations du RPC.

Les transferts cumulatifs du RPC depuis sa création se présentent comme suit :

TRANSFERTS TOUCHANT LE RÉGIME DE PENSIONS DU CANADA

(en millions de dollars canadiens)	Au 31 mars 2016	Au 31 mars 2015
Transferts cumulatifs du Régime de pensions du Canada	416 091 \$	377 685 \$
Transferts cumulatifs au Régime de pensions du Canada	(282 586)	(249 367)
Transferts cumulatifs nets du Régime de pensions du Canada	133 505 \$	128 318 \$

8. REVENU DE PLACEMENT NET

Le revenu de placement net est comptabilisé déduction faite des coûts de transaction et des frais de gestion des placements, et est regroupé par catégorie d'actifs selon les caractéristiques de risque/rendement des stratégies de placement des portefeuilles sous-jacents.

REVENU DE PLACEMENT NET

(en millions de dollars canadiens)	Pour l'exercice clos le 31 mars 2016			
	Revenu (perte) de placement ¹	Frais de gestion des placements ²	Coûts de transaction	Revenu (perte) de placement net(te)
ACTIONS				
Actions canadiennes	(1 143) \$	(7) \$	(36) \$	(1 186) \$
Actions étrangères sur les marchés établis	2 794	(445)	(203)	2 146
Actions sur les marchés émergents	62	(217)	(9)	(164)
	1 713	(669)	(248)	796
PLACEMENTS À REVENU FIXE				
Obligations et titres du marché monétaire ³	2 921	(419)	(75)	2 427
Autres titres de créance	1 253	(110)	(20)	1 123
	4 174	(529)	(95)	3 550
ACTIFS RÉELS				
Biens immobiliers	4 123	(131)	(48)	3 944
Infrastructures	1 764	(1)	(46)	1 717
	5 887	(132)	(94)	5 661
TOTAL	11 774 \$	(1 330) \$	(437) \$	10 007 \$

(en millions de dollars canadiens)	Pour l'exercice clos le 31 mars 2015			
	Revenu (perte) de placement ¹	Frais de gestion des placements ²	Coûts de transaction	Revenu (perte) de placement net(te)
ACTIONS				
Actions canadiennes	1 770 \$	(12) \$	(12) \$	1 746 \$
Actions étrangères sur les marchés établis	20 959	(448)	(41)	20 470
Actions sur les marchés émergents	3 605	(121)	(7)	3 477
	26 334	(581)	(60)	25 693
PLACEMENTS À REVENU FIXE				
Obligations et titres du marché monétaire ³	7 935	(467)	(62)	7 406
Autres titres de créance	2 710	(114)	(9)	2 587
	10 645	(581)	(71)	9 993
ACTIFS RÉELS				
Biens immobiliers	3 782	(90)	(97)	3 595
Infrastructures	2 207	(2)	(45)	2 160
	5 989	(92)	(142)	5 755
TOTAL	42 968 \$	(1 254) \$	(273) \$	41 441 \$

1 Comprend les profits et les pertes réalisés sur les placements, les variations des profits et des pertes latents sur les placements, les produits d'intérêts, les dividendes, le bénéfice d'exploitation provenant des biens immobiliers privés (déduction faite des charges d'intérêts), les charges d'intérêts sur les passifs liés au financement par emprunt, ainsi que les autres produits et charges liés aux placements.

2 Comprend les commissions de performance des fonds spéculatifs de 395 millions de dollars (31 mars 2015 – 482 millions de dollars).

3 Comprend les passifs liés au financement par emprunt et les stratégies de rendement absolu, lesquelles consistent en des placements dans des fonds et des portefeuilles gérés à l'interne.

9. CHARGES D'EXPLOITATION

A) RÉMUNÉRATION DES PRINCIPAUX DIRIGEANTS

Les principaux dirigeants sont définis comme les personnes ayant l'autorité et la responsabilité de la planification, de la direction et du

contrôle des activités de l'Office, ce qui englobe l'équipe de la haute direction et le conseil d'administration.

Le tableau ci-dessous présente la rémunération des principaux dirigeants de l'Office.

(en millions de dollars canadiens)	Pour les exercices clos les	
	31 mars 2016	31 mars 2015
Rémunération et avantages du personnel à court terme ¹	20 \$	16 \$
Autres rémunération et avantages à long terme ¹	11	23
Total	31 \$	39 \$

¹ De plus amples détails sur la rémunération sont présentés à la page 74 du rapport annuel 2016.

B) FRAIS GÉNÉRAUX

Voici en quoi consistent les frais généraux.

(en millions de dollars canadiens)	Pour les exercices clos les	
	31 mars 2016	31 mars 2015
Services d'exploitation	104 \$	89 \$
Locaux	39	28
Amortissement des locaux et du matériel	30	25
Droits de garde	26	20
Frais de déplacement et d'hébergement	15	12
Frais de communication	5	4
Rémunération des administrateurs	1	1
Autres	11	5
Total	231 \$	184 \$

C) SERVICES PROFESSIONNELS

Voici en quoi consistent les services professionnels.

(en millions de dollars canadiens)	Pour les exercices clos les	
	31 mars 2016	31 mars 2015
Services-conseils	39 \$	50 \$
Services fiscaux et juridiques	8	9
Services d'audit externe et liés à l'audit ¹	4	2
Total	51 \$	61 \$

¹ Comprend des honoraires versés à l'auditeur externe de l'Office pour des services d'audit s'établissant à 2,4 millions de dollars (1,7 million de dollars en 2015), pour des services liés à l'audit s'établissant à 0,3 million de dollars (0,3 million de dollars en 2015) et pour l'examen spécial effectué en vertu de la Loi se chiffrant à 1,3 million de dollars (néant en 2015).

10. GARANTIES

Nous réalisons des opérations liées à des garanties afin de soutenir les activités de placement, selon les modalités habituelles des ententes de garantie. La juste valeur nette des actifs détenus et donnés en garantie se détaille comme suit :

ACTIFS DÉTENUS ET DONNÉS EN GARANTIE

(en millions de dollars canadiens)	Au 31 mars 2016	Au 31 mars 2015
Actifs détenus en garantie au titre des éléments suivants :		
Conventions de revente ¹	10 289 \$	10 812 \$
Opérations sur des dérivés négociés hors Bourse ¹	1 653	33
Autres titres de créance ¹	887	1 195
Actifs donnés en garantie au titre des éléments suivants :		
Conventions de rachat	(18 858)	(15 792)
Titres vendus à découvert	(23 508)	(14 938)
Opérations sur des dérivés négociés hors Bourse	(50)	(266)
Dette sur les biens immobiliers privés	(3 624)	(3 266)
Total	(33 211) \$	(22 222) \$

¹ Au 31 mars 2016, la juste valeur des actifs détenus en garantie pouvant être vendus ou de nouveau donnés en garantie s'élevait à 12 302 millions de dollars (12 009 millions de dollars au 31 mars 2015).
Au 31 mars 2016, la juste valeur des actifs vendus ou de nouveau donnés en garantie était de 7 900 millions de dollars (10 368 millions de dollars au 31 mars 2015).

11. ENGAGEMENTS

L'Office a pris des engagements relatifs au financement de placements. De tels engagements sont généralement payables à vue en fonction du financement nécessaire au placement visé par les modalités de chaque entente. Au 31 mars

2016, les engagements totalisaient 34,7 milliards de dollars (30,7 milliards de dollars au 31 mars 2015).

Au 31 mars 2016, l'Office avait pris des engagements de location et autres pour lesquels les paiements annuels futurs suivants sont requis :

ENGAGEMENTS DE LOCATION ET AUTRES

(en millions de dollars canadiens)	Au 31 mars 2016	Au 31 mars 2015
Un an ou moins	34 \$	36 \$
Plus de un an mais pas plus de cinq ans	115	114
Plus de cinq ans	67	40
Total	216 \$	190 \$

12. TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIÉES

Les parties liées de l'Office comprennent des filiales non consolidées (se reporter à la note 1b), des coentreprises et des entreprises associées, les placements dans des parties liées étant tous évalués à la juste valeur. Les participations dans des coentreprises représentent les entreprises dans lesquelles l'Office détient un contrôle conjoint. Une entreprise associée est une entité pour laquelle l'Office a la capacité d'exercer une influence notable sur le processus décisionnel.

Les transactions entre parties liées consistent principalement en des placements dans des actions de sociétés fermées, des titres de créance, des biens immobiliers et des infrastructures et en des produits tirés de ces placements, et sont présentées en détail dans l'annexe consolidée du portefeuille. Ces transactions sont évaluées à la juste valeur et, par conséquent, leur incidence sur l'actif net et le revenu de placement net est la même que celle des opérations de placement conclues avec des parties non liées.

Les transactions entre parties liées conclues avec des filiales consolidées sont éliminées au moment de la consolidation.

13. CAUTIONNEMENTS

A) CAUTIONNEMENTS

Dans le cadre de certaines opérations de placement, l'Office s'est engagé auprès d'autres contreparties à garantir, au 31 mars 2016, un montant pouvant atteindre 2,5 milliards de dollars (1,9 milliard de dollars au 31 mars 2015) dans le cas où certaines entités émettrices ne respecteraient pas les modalités de l'emprunt et d'autres ententes connexes.

B) INDEMNISATIONS

L'Office fournit un engagement d'indemnisation à ses dirigeants, à ses administrateurs, à certaines autres personnes et, dans certains cas, à diverses contreparties et autres entités. L'Office peut être tenu 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 de ces conventions d'indemnisation empêche l'Office de faire une estimation raisonnable des paiements potentiels maximaux qu'il pourrait être tenu d'effectuer. Jusqu'à présent, l'Office n'a pas reçu de demandes ni effectué de paiements d'indemnisation.

14. RECLASSEMENT DES MONTANTS DE L'EXERCICE PRÉCÉDENT

Certains montants de l'exercice précédent ont été reclassés pour que leur présentation soit conforme à celle des états financiers de l'exercice considéré. Dans l'annexe consolidée du portefeuille, les placements de l'Office étaient auparavant regroupés par catégories d'actifs selon les caractéristiques de risque/rendement des stratégies de placement des portefeuilles sous-jacents. Au 31 mars 2016, les placements ne sont plus classés en fonction des stratégies de placement, mais selon la nature des placements. Le reclassement des montants de l'exercice précédent a donné lieu à une hausse de 2 123 millions de dollars des actions et à une baisse de 1 404 millions de dollars des placements à revenu fixe et de 719 millions de dollars des actifs réels. Les montants reclassés dans l'annexe consolidée du portefeuille n'ont aucune incidence sur le bilan consolidé, l'état consolidé du résultat global, l'état consolidé des variations de l'actif net et le tableau consolidé des flux de trésorerie.

Certains montants de l'exercice précédent présentés à la note 4 ont aussi été reclassés en raison de ces changements.

Revue des dix derniers exercices

Pour les exercices clos les 31 mars
(en milliards de dollars)

	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007
ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET										
Produits ¹										
Revenu de placement	10,0	41,4	30,7	16,7	9,9	15,5	16,2	(23,6)	(0,3)	13,1
Charges d'exploitation	(0,9)	(0,8)	(0,6)	(0,5)	(0,4)	(0,3)	(0,2)	(0,2)	(0,1)	(0,1)
Cotisations nettes	5,2	4,9	5,7	5,5	3,9	5,4	6,1	6,6	6,5	5,6
Augmentation de l'actif net	14,3	45,5	35,8	21,7	13,4	20,6	22,1	(17,2)	6,1	18,6
Aux 31 mars (en milliards de dollars)										
ACTIONS										
Actions canadiennes	15,0	19,5	18,6	15,3	14,2	21,0	18,5	15,6	28,9	29,2
Actions étrangères sur les marchés établis	113,5	98,0	75,6	64,0	56,7	50,8	46,2	40,4	47,5	46,1
Actions sur les marchés émergents	17,6	15,5	12,6	12,4	10,6	7,6	6,5	4,6	0,7	–
PLACEMENTS À REVENU FIXE										
Obligations non négociables	24,8	25,8	23,4	24,4	23,6	21,8	22,7	23,2	23,8	24,9
Obligations négociables	41,4	34,4	31,0	28,5	21,2	19,7	17,1	9,3	11,1	8,1
Autres titres de créance	20,9	17,2	11,4	8,6	8,8	6,1	3,5	1,8	1,1	–
Titres du marché monétaire ²	3,5	18,8	17,4	8,7	2,5	2,3	1,7	(0,8)	–	0,4
Passifs liés au financement par emprunt	(15,6)	(9,9)	(9,7)	(9,5)	(2,4)	(1,4)	(1,3)	–	–	–
ACTIFS RÉELS										
Biens immobiliers ³	36,7	30,3	25,5	19,9	17,1	10,9	7,0	6,9	6,9	5,7
Infrastructures	21,3	15,2	13,3	11,2	9,5	9,5	5,8	4,6	2,8	2,2
PORTFEUILLE DE PLACEMENT⁴	279,1	264,8	219,1	183,5	161,8	148,3	127,7	105,6	122,8	116,6
RENDEMENT (%)										
Taux de rendement annuel (déduction faite des charges d'exploitation) ⁵	3,4 %	18,3 %	16,1 %	9,8 %	6,3 %	11,6 %	14,7 %	-18,8 %	-0,4 %	12,7 %

1 La caisse du RPC comprend certains actifs du RPC qui étaient auparavant administrés par le gouvernement fédéral et qui ont été transférés à l'Office sur une période allant du 1^{er} mai 2004 au 1^{er} avril 2007. Depuis le 1^{er} avril 1999, la caisse du RPC a gagné 160,6 milliards de dollars en revenu de placement, déduction faite des charges d'exploitation, dont un montant de 145,4 milliards de dollars est attribuable à l'Office et un montant de 15,2 milliards de dollars est attribuable aux actifs auparavant administrés par le gouvernement fédéral.

2 Comprend les montants à recevoir et à payer au titre des opérations en cours, les dividendes à recevoir, les intérêts courus et les stratégies de rendement absolu.

3 Déduction faite de la dette sur les biens immobiliers.

4 Exclut les actifs autres que les actifs de placement tels que les locaux et le matériel, et les passifs autres que les passifs de placement, d'un montant total de -0,2 milliard de dollars pour l'exercice 2016. Par conséquent, le montant de l'actif total diffère de celui de l'actif net de 278,9 milliards de dollars.

5 À compter de l'exercice 2007, le taux de rendement reflète le rendement du portefeuille de placement qui exclut le portefeuille de liquidités affectées aux prestations.

Équipe de la direction Au 31 mars 2016

Mark Wiseman

Président et chef de la direction
jusqu'au 12 juin 2016

Edwin Cass

Directeur général principal et stratège en chef des placements

Graeme Eadie

Directeur général principal et chef mondial, Placements immobiliers

Mark Jenkins

Directeur général principal et chef mondial, Placements privés

Pierre Lavallée

Directeur général principal et chef mondial, Partenariats de placement

Michel Leduc

Directeur général principal et chef mondial, Affaires publiques et communications

Mark Machin

Directeur général principal et chef, Placements internationaux
Président, CPPIB Asia Inc.

Occupera le poste de président et chef de la direction le 13 juin 2016

Mary Sullivan

Directrice générale principale et chef de la gestion des talents

Patrice Walch-Watson

Directrice générale principale, avocate-conseil et secrétaire générale

Benita Warmbold

Directrice générale principale et directrice financière

Eric Wetlaufer

Directeur général principal et chef mondial, Placements sur les marchés publics

Nick Zelenczuk

Directeur général principal et chef de l'exploitation

Mona Akiki

Directrice générale, Ressources humaines

David Allen

Directeur général, Placements directs dans les instruments de crédit

Lisa Baiton

Directrice générale et chef, Affaires publiques

Peter Ballon

Directeur général et chef, Placements immobiliers, Amériques

Susan Bellingham

Directrice générale et chef, Planification des affaires et gestion des risques d'entreprise

Alain Carrier

Directeur général et chef, Placements européens

Kevin Cunningham

Directeur général et chef, Marchés financiers mondiaux

Andrew Darling

Directeur général, chef de programme, Cadre d'investissement et structure de la rémunération

Avik Dey

Directeur général et chef, Ressources naturelles

Kristina Fanjoy

Directrice générale et chef, Services fiscaux

Jim Fasano

Directeur général et chef, Fonds, placements secondaires et co-investissements

Shane Feeney

Directeur général et chef, Placements directs en actions de sociétés fermées

John Graham

Directeur général, chef des placements en portefeuille et de la gestion des affaires

Martin Healey

Directeur général et chef, Titres de créances immobilières privés

Bruce Hogg

Directeur général et chef, Infrastructures, Amériques

Cressida Hogg

Directrice générale et chef, Infrastructures

Bill Holland

Directeur principal et chef, Systèmes de placement

James Hughes

Directeur général et chef, Risque de placement

Jim Hwang

Directeur général et chef, Gestion de portefeuille

Kathy Jenkins

Directrice générale et chef, Financement des entreprises

Jennifer Kerr

Directrice générale et chef, Fonds

Malcolm Khan

Directeur général et chef, Opérations de placement

Suyi Kim

Directrice générale et chef, Actions de sociétés fermées, Asie

Neil King

Directeur général, Infrastructures

Scott Lawrence

Directeur général et chef, Placements relationnels

Stephanie Leait

Directrice générale et chef, Investissement durable

Rosemary Li-Haupt

Directrice générale et chef, Acquisition de talents

James Logush

Directeur général, Marchés financiers mondiaux

Alistair McGiven

Directeur général et chef, Affectation tactique de l'ensemble de l'actif

Derek Miners

Directeur général et chef, Services de trésorerie

Paul Mullins

Directeur général et chef, Création de valeur pour le portefeuille

Basant Nanda

Directeur général et chef, Technologies de l'information

Deb Orida

Directrice générale, Placements relationnels

Andrea Orlandi

Directeur général et chef, Placements immobiliers, Europe

Jimmy Phua

Directeur général et chef, Placements immobiliers, Asie

Chris Pinkney

Directeur général, Stratégies alpha horizon court terme

Kathy Rohacek

Directrice générale et chef, Développement organisationnel

Chris Roper

Directeur général et chef, Stratégies alpha horizon court terme et Trésorerie et liquidités

Mark Roth

Directeur général et chef, Gestion des affaires

Karen Rowe

Directrice générale et chef, Finances et placements

Barry Rowland

Directeur général et chef, Vérification interne

Geoffrey Rubin

Directeur général et chef, Construction de portefeuille et recherche

Sandip Sahota

Directeur général et chef, Gestion des données

Ryan Selwood

Directeur général, Placements directs en actions de sociétés fermées

Aleksandar Simic

Directeur général, Systèmes d'infrastructures

Geoffrey Souter

Directeur général, Titres de créances immobilières privés

Hilary Spann

Directrice générale, Placements immobiliers

Rodolfo Spielmann

Directeur général et chef, Amérique latine

Cheryl Swan

Directrice générale et chef, Trésorerie, rendement et communication d'information

Scott Taylor

Directeur général, Gestion externe du portefeuille

Adam Vigna

Directeur général et chef, Placements directs dans les instruments de crédit

Jay Vyas

Directeur général et chef, Placements quantitatifs

Poul Winslow

Directeur général et chef, Placements thématiques et gestion externe du portefeuille

Michael Woolhouse

Directeur général et chef, Placements secondaires et co-investissements

David Yuen

Directeur général et chef, Placements fondamentaux



SIÈGE SOCIAL

Toronto

One Queen Street East, Suite 2500
Toronto (Ontario) M5C 2W5
Canada
Tél. : +1 416 868 4075
Télec. : +1 416 868 8689
Sans frais : +1 866 557 9510

www.cppib.com/fr

BUREAUX INTERNATIONAUX

Hong Kong

18/ F York House, The Landmark,
15 Queen's Road Central
Central, Hong Kong
Tél. : +852 3973 8788
Télec. : +852 3973 8710

Londres

40 Portman Square, 2nd Floor
Londres W1H 6LT Royaume-Uni
Tél. : +44 20 3205 3500
Télec. : +44 20 3205 3420

Luxembourg

10-12 boulevard F-D Roosevelt
Luxembourg L-2450
Tél. : +352 2747 1400
Télec. : +352 2747 1480

Mumbai

3 North Avenue, Maker Maxity,
5th Floor, Bandra Kurla Complex,
Bandra (East)
Mumbai 400051 Inde
Tél. : +91 22 6151 4400

New York

510 Madison Avenue, 15th Floor
New York, NY 10022 États-Unis
Tél. : +1 646 564 4900
Télec. : +1 646 564 4980

São Paulo

Av. Brigadeiro Faria Lima,
4300 – 14° andar
São Paulo – SP, 04538-132, Brésil
Tél. : +55 11 3216 5700
Télec. : +55 11 3216 5780

Ce rapport annuel est aussi disponible en anglais.